

No obstante que se valora positivamente la reestructuración de Cencosud

Humphreys mantuvo clasificación de bonos de Cencosud en "Categoría AA-" con tendencia "Estable"

Santiago, 5 de abril de 2019. **Humphreys** mantuvo la clasificación de las líneas de bonos de **Cencosud S.A. (Cencosud)**, y de sus títulos de deuda de largo plazo, en "Categoría AA-"; en tanto la clasificación de los títulos accionarios se mantuvo en "Primera Clase Nivel 1". La tendencia asignada a todos ellos es "Estable".

Cencosud, como es público conocimiento, está en un proceso de reestructuración, lo que implica la creación de dos filiales inmobiliarias, Cencosud Shopping S.A. y Cencosud Inmobiliaria S.A., a la primera de las cuales se le traspasarán 33 activos inmobiliarios lo que representa un traspaso de EBITDA desde **Cencosud** a la nueva filial. Junto a ello, se tiene previsto ofrecer al mercado aproximadamente un 23% de las acciones de la nueva entidad mediante una IPO.¹

Se estima que la operación, que implica además la emisión de bonos por parte de **Cencosud** y la venta de otros activos, significaría una reducción de la deuda consolidada de US\$ 1.300 millones, pasando desde US\$ 4.494 millones (diciembre de 2018) a unos US\$ 3.194 millones.

En opinión de **Humphreys**, la operación es altamente positiva para la matriz, ya que además de implicar una disminución efectiva de la deuda financiera, permitiría que el mercado pueda apreciar de forma más clara y evidente que parte importante del apalancamiento financiero se explica por el negocio inmobiliario, el cual es más intensivo en el uso de deuda; asimismo, acentuaría la flexibilidad financiera del emisor y facilitaría y mejoraría la valorización de mercado de la empresa.

Con todo, sin desconocer la mejor posición financiera que tendrá **Cencosud**, para un alza en la categoría de riesgo asignada, la clasificadora espera que la sociedad logre incrementar, en forma sostenida, los resultados en Colombia y Brasil, en particular en este último país, debido al reducido margen EBITDA con que opera en aquel país y por su importancia relativa para la empresa.

Cencosud es un *holding* que opera en los segmentos de supermercados, tiendas por departamentos, mejoramiento del hogar, servicios financieros y *shopping centers* en Chile (399 locales), Argentina (357 locales), Brasil (201 locales), Perú (108 locales) y Colombia (110 locales).

Durante 2018 la empresa alcanzó ventas consolidadas por cerca de US\$ 13.884 millones, lo que representa una caída de 7,8% respecto del año anterior, de los cuales un 46,6% proviene de las operaciones en Chile, un 20,8% de Argentina, un 13,9% de Brasil, un 10,3% de Perú y un 8,3% de Colombia. El EBITDA durante 2018 alcanzó a US\$ 1.185 millones, lo que, en pesos, representa una caída de 22,9%. Las ganancias presentaron una disminución de 56,7% respecto a 2016, alcanzando los US\$274 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Acciones	CENCOSUD	Primera Clase Nivel 1
Líneas de bonos		AA-

¹ IPO: *Initial Public Offering*

Bonos	BJUMB-B1	AA-
Bonos	BJUMB-B2	AA-
Bonos	BCENC-F	AA-
Bonos	BCENC-J	AA-
Bonos	BCENC-N	AA-
Bonos	BCENC-P	AA-
Bonos	BCENC-R	AA-

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto “eliminar de la lista”.