

CENCOSUD S.A.

Mayo 2002

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos, Series A y B	AA	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Página Web	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Margarita Andrade P. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 ratings@humphreys.cl www.moodyschile.cl
Otros Instrumentos	No hay		
EEFF base	31 marzo 2002	Tipo de Reseña	Informe Anual

Estado de Resultados (Consolidado)

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Marzo 2001 *	Marzo 2002
<i>Ingreso Operacional</i>	657.290.181	771.437.977	934.259.830	216.288.459	163.910.133
<i>Costo Explotación</i>	(460.595.891)	(551.001.321)	(676.580.698)	(152.854.378)	(119.684.432)
<i>Gasto Admin. y Venta</i>	(126.345.061)	(168.589.797)	(208.458.924)	(45.182.730)	(32.088.784)
<i>Resultado Operacional</i>	70.349.229	51.846.859	49.220.208	18.251.351	12.136.917
<i>Resultado No Operacional</i>	2.058.432	539.735	(21.982.922)	1.561.455	2.203.168
<i>Utilidad Neta</i>	50.803.556	37.883.382	35.236.9201	13.951.875	11.033.112

* Moneda de marzo de 2002.

Balance General (Consolidado)

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Marzo 2001 *	Marzo 2002
<i>Activo Circulante</i>	151.549.245	188.265.520	28.779.747	167.658.722	171.876.349
<i>Activo Fijo</i>	399.171.754	467.246.999	625.469.164	505.740.966	705.802.237
<i>Otros Activos</i>	15.115.948	7.213.061	25.319.431	18.935.422	82.276.617
Total Activos	565.836.947	662.725.580	938.568.342	692.335.110	959.955.203
<i>Pasivo Circulante</i>	175.346.609	215.731.272	219.694.265	207.769.826	181.641.138
<i>Pasivo Largo Plazo</i>	76.740.978	73.695.916	275.395.821	80.296.214	323.784.537
<i>Interés Minoritario</i>	11.173.813	12.392.162	14.332.732	13.109.643	15.024.906
<i>Patrimonio</i>	317.321.767	360.906.230	429.145.524	391.159.427	439.504.622
Total Pasivos	565.836.947	662.725.580	938.568.342	692.335.110	959.955.203

* Moneda de marzo de 2002.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada a los bonos de Cencosud S.A. (ex Hipermercado Jumbo S.A.) responde a la sólida posición de la empresa en los mercados en donde participa, comercial e inmobiliario; a la cultura que presenta la compañía en cuanto a mantener un bajo nivel de endeudamiento; a la tenencia de marcas con alta penetración entre los consumidores y a una generación de flujos elevada en relación con las obligaciones derivadas de los títulos de deuda de oferta pública.

En el sector comercial destaca la presencia del emisor dentro del rubro de los supermercados, en donde ha logrado posicionarse fuertemente la marca Jumbo, de amplio reconocimiento en el mercado chileno y argentino. Aun cuando a nivel nacional la empresa tiene una participación de mercado moderada, sus puntos de ventas se encuentran en sectores de alta densidad poblacional y con elevados niveles de ingresos. En cuanto a Argentina, mantiene una participación de mercado en torno al 10% en la ciudad de Buenos Aires.

También dentro del sector comercial, específicamente en la distribución de materiales para la construcción, la empresa, con su marca Easy, se ha consolidado como uno de los principales operadores en el mercado argentino. Dentro de Chile, su posicionamiento es más débil en relación con el líder del mercado; sin embargo, a juicio de **Humphreys**, la experiencia adquirida en Argentina y la solvencia de la empresa, son factores que debieran contribuir positivamente para situarse sólidamente como uno de los tres actores relevantes de la industria.

En el negocio inmobiliario-comercial, la empresa es propietaria de los centros comerciales en donde se ubican los supermercados Jumbo y las tiendas Easy, siendo sus inversiones más relevantes los malls Alto las Condes, en Chile y Unicenter, en Argentina. Esta área de negocio es una fuente importante de generación de caja para la empresa.

Con todo, la clasificación también reconoce los factores de riesgo a que está expuesto el emisor, entre ellos la elevada sensibilidad del comercio a los ciclos económicos, en especial en el rubro de materiales para la construcción; la exposición cambiaria producto de sus inversiones en el exterior; la inestabilidad económica que presenta el mercado argentino y los riesgos propios del agresivo plan de inversiones que está desarrollando la sociedad.

El sector comercio, además, se caracteriza por una fuerte competencia, tanto en Chile como en Argentina, por la presencia de operadores con respaldo internacional y por la necesidad de generar constantemente eficiencias en términos comerciales, logísticos y de manejo de inventarios.

Asimismo, los riesgos propios del negocio se ven incrementados en Argentina por la grave crisis económica por la cual atraviesa el país, situación que obliga a generar habilidades que permitan una administración acorde con la inestabilidad que presenta este mercado. En todo caso, la presencia del emisor en Argentina data desde principios de la década de los ochenta y, en este sentido, la sociedad ha demostrado capacidad para sobrellevar los ciclos adversos que recurrentemente han afectado a dicha nación. Por otra parte, el proceso de clasificación de **Humphreys** siempre consideró la posibilidad de una crisis severa en Argentina que, incluso, conlleve a la necesidad de destinar recursos desde Chile para fortalecer la posición patrimonial de las inversiones en el exterior.

Finalmente, la clasificación también incorpora la necesidad de la sociedad en cuanto a ser capaz de abordar adecuadamente los proyectos en carpeta, en especial por la envergadura de los mismos. Si bien, para estos efectos, la empresa ha llevado a cabo un proceso de fortalecimiento de sus equipos gerenciales, la incorporación de nuevos elementos a la administración genera el desafío que éstos logren insertarse debidamente en una cultura organizacional que se caracterizaba por un bajo nivel de descentralización en la toma de decisiones.

Perspectivas de la Clasificación

En nuestra opinión, dado el plan de inversión de la compañía y la forma en que éste se está abordando, la capacidad de generación de flujos de la empresa se mantendrá en niveles adecuados en relación con las obligaciones generadas por los bonos. En todo caso, debido a la situación económica de Argentina, donde el emisor mantiene parte importante de sus activos, se califica la perspectiva de la clasificación como **En Observación**.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Oportunidades y Fortalezas

Diversificación de Ingresos: El emisor cuenta con una amplia fuente de ingresos, provenientes de los sectores comerciales (supermercados), distribución de materiales para la construcción, centros comerciales, administración inmobiliaria y de juegos de entretenimiento, lo cual reduce la exposición de la compañía a situaciones particulares que pudieren afectar algunos de sus negocios.

Reconocimiento de la Marca: La marca “Jumbo” representa un activo intangible de reconocida valorización, tanto en Chile como en Argentina. Por su parte, “Easy” goza de igual prestigio en Argentina, y en Chile, si bien su posicionamiento es débil, no es desconocida para los consumidores.

Asimismo, los centros comerciales Alto las Condes y Unicenter son ampliamente conocidos en los mercados de Chile y Argentina, respectivamente.

Posición de Mercado: Supermercados Jumbo y el centro comercial Alto Las Condes se ubican entre las tres principales cadenas de supermercados en términos de ventas y entre los principales malls de Chile, respectivamente.

En Argentina, tanto Jumbo como Easy presentan participaciones de importancia en sus respectivos mercados.

Experiencia y Administración: El emisor posee una experiencia de más de veinte años en el sector, con presencia en Argentina y con una capacidad de administración comprobada en sus negocios fundamentales.

Asimismo, el emisor ha comprobado poseer la capacidad administrativa para posicionar los supermercados, el centro comercial y las tiendas de distribución que opera, de manera de lograr la afluencia permanente de público y adaptándose a la evolución que éstos demandan. Adicionalmente, la empresa ha reforzado la plana ejecutiva mediante la contratación de profesionales con probada experiencia, si bien no siempre del rubro, sí en lo relativo a administración y financiamiento de nuevos proyectos.

Ubicación de Puntos de Ventas: Los supermercados Jumbo, las tiendas Easy y los centros comerciales, tanto en Chile como en Argentina, se encuentran desplazados en zonas de alta densidad poblacional o con importante potencial de crecimiento y/o con elevados niveles de ingresos.

Tenencia de Terrenos Propios: La sociedad se caracteriza por una elevada tenencia de terrenos. Si bien este tipo de activo, por sí sólo, no contribuye a la generación de flujos, facilita el desarrollo futuro del negocio, no genera inflexibilidad por relaciones contractuales (cierre de puntos de venta) y podría servir de respaldo para eventuales operaciones financieras; ello sin considerar que su valor de mercado sobrepasa el costo histórico corregido de los mismos (efecto apreciación).

Cultura Administrativa de Bajo Endeudamiento: La sociedad en el pasado, en general, ha financiado sus inversiones con recursos propios, siendo muy poco proclive al endeudamiento. Aun cuando ello no asegura que en el futuro se continúe con dicha política, queda de manifiesto que el grupo controlador no presenta tendencia al sobreendeudamiento.

Fuerte Desarrollo de los Centros Comerciales e Hipermercados: Estos negocios han desplazado a los negocios tradicionales de compras (tiendas pequeñas, centro de la ciudad, almacenes y ferias) debido, entre otros factores, a su mayor oferta de servicios y productos, amplitud de horarios de atención y nivel de seguridad y comodidad.

Factores de Riesgo

Sensibilidad del Consumidor Ante Ciclos Económicos Recesivos: La demanda de la industria está fuertemente ligada a la actividad económica del país. De hecho, las ventas al detalle, orientadas al mercado de personas, se ven resentidas en períodos recesivos, en especial cuando se trata de productos prescindibles, lo que afecta especialmente las ventas de los centros comerciales y el comercio en general.

Mayor Riesgo País de Argentina: Debido a que parte importante de las inversiones del emisor se concentra en este país, el cual se ha visto afectado por un fuerte periodo recesivo, un porcentaje significativo de sus ingresos se ha visto resentido en los últimos meses.

Efectos de Avances Tecnológicos: El desarrollo tecnológico, específicamente la masificación del uso de internet en el comercio, podría llevar a un proceso acelerado de desintermediación en el mercado de bienes transables con un fuerte impacto negativo para el emisor, especialmente en el rubro de materiales para la construcción.

Altos Niveles de Competencia: La fuerte competencia que presenta la empresa en los distintos mercados en que opera la hace altamente vulnerable ante decisiones equivocas en términos comerciales; a la vez que la presión a los márgenes de venta obliga a la necesidad de crecer y de poder acceder a economías de escalas.

A nivel nacional, en el sector de supermercados participa una amplia gama de cadenas, destacando en la competencia D&S y Santa Isabel. Alto las Condes compite en la actualidad con Parque Arauco, el centro comercial más antiguo del país, y próximamente lo hará con el Grupo Plaza, en La Florida, el cual posee presencia a nivel nacional. Por su parte, Easy posee entre sus competidores a Homecenter Sodimac y a Home Depot, el primero líder del mercado a nivel nacional y el segundo en manos de la principal tienda de departamentos del país.

En Argentina la competencia es igual de intensa, pero además tiene el agravante que la demanda se encuentra altamente deprimida.

Contratos de Arriendos: Dentro del negocio inmobiliario, si bien se mantienen contratos de largo plazo, éstos no están exentos a que el arrendatario les ponga término anticipadamente, situación que podría ser particularmente adversa en períodos prolongados de recesión.

Nuevas Inversiones: La empresa está inmersa en un plan que implica importantes niveles de inversión en Chile, lo que implica estar expuestos a los riesgos de sobre-costos y sobre-plazos.

Exposición Cambiaria: Parte importante de las compras y de los pasivos del emisor son en dólares, situación que hace sensible a la empresa ante fluctuaciones en las paridades cambiarias, sin que realice operaciones de cobertura de riesgo.

Aumento del Endeudamiento: La emisión de bonos implicó un aumento en la deuda financiera de hasta UF 9,5 millones, nivel que, aunque controlable, podría ser considerado elevado si la sociedad no cumple con el crecimiento esperado de sus flujos.

Antecedentes Generales

Cencosud S.A. es una sociedad con giro de inversiones y supermercados, constituida el 10 de noviembre de 1978.

El emisor presenta inversiones en diversas empresas, tanto en Chile como en Argentina, con actividades en los sectores de supermercados, centros comerciales, inmobiliario y comercial.

Inversiones de Cencosud S.A.
31 marzo 2002

Sociedad	País	Giro	Porcentaje de Particip. (a)
<i>Jumbo S.A.</i>	Chile	Supermercado	91,85%
<i>Inmobiliaria Las Verbenas S.A.</i>	Chile	Inmobiliaria	92,93%
<i>Easy S.A.</i>	Chile	Comercializadora	98,50%
<i>Mercado Mayorista P y P Ltda.</i>	Chile	Importadora	90,00%
<i>Comercial Food & Fantasy Ltda.</i>	Chile	Juegos de entretenimiento	90,00%
<i>Inmobiliaria Rotondo S.A.</i>	Chile	Inmobiliaria	100,00%
<i>Adm. del Centro Comercial Alto Las Condes Ltda. S.A.</i>	Chile	Administración	45,00%
<i>Inversiones Jumbo S.A.</i>	Argentina	Sociedad de inversiones	99,59%
<i>Cencosud S.A.</i>	Argentina	Administración de centros comerciales	99,52%
<i>Unicenter S.A.</i>	Argentina	Administración de servicios	99,50%
<i>Cencosud Internacional S.A.</i>	Argentina	Sociedad de inversiones	99,96%
<i>Home Depot SRL</i>	Argentina	Comercializadora	100,00%
<i>Agrojumbo S.A. (b)</i>	Argentina	Explotación de olivos	87,44%

(a) Directo e indirecto.

(b) Se encuentra en etapa de desarrollo y puesta en marcha.

Las sociedades Cencosud S.A. (Chile) y Jumbo S.A. manejan, en conjunto, los seis supermercados con que cuenta en la actualidad el emisor en nuestro país (Jumbo Bilbao, Jumbo Kennedy, Jumbo Maipú, Jumbo Rancagua, Jumbo Viña del Mar y Jumbo La Florida).

Inmobiliaria Las Verbenas S.A. fue constituida en noviembre de 1980, siendo su objeto la compra y venta, arrendamiento, loteo, construcción y en general la realización y administración por cuenta propia o ajena de toda clase de inversiones inmobiliarias, la inversión en el país o en el extranjero en bienes muebles corporales e incorporales, la inversión en sociedades y la comercialización, producción, importación o exportación en forma permanente de todo tipo de bienes o productos. Los ingresos de esta sociedad provienen del arriendo de los locales comerciales del mall Alto Las Condes, del centro comercial de Rancagua, del Jumbo/Easy de Maipú y del Jumbo de Bilbao.

Easy S.A. fue constituida en mayo de 1993, siendo su objeto la explotación y administración en todas sus formas de la actividad del comercio en general y especialmente la compra, venta, consignación, distribución, importación, exportación, así como la comercialización por cuenta propia o ajena de toda clase de bienes corporales muebles. Los ingresos de esta sociedad provienen de la operación de los cinco locales Easy existentes en Chile (Easy Alto Las Condes, Easy Maipú, Easy Rancagua, Easy Quilín e Easy Viña del Mar).

Cencosud S.A., ubicada en Buenos Aires, Argentina, fue constituida en junio de 1981, siendo su actividad principal la explotación de centros comerciales e hipermercados en dicho país.

Activos Relevantes

En la actualidad, el emisor cuenta con 16 hipermercados, diez en Argentina y seis en Chile; 20 tiendas Easy, quince en Argentina y cinco en Chile; y doce centros comerciales, de los cuales dos se ubican en Chile.

Chile

División Supermercados

El emisor cuenta con seis hipermercados Jumbo en Chile, cuatro en Santiago (Kennedy, Bilbao, Maipú y La Florida) y dos en regiones (Rancagua y Viña del Mar), los cuales cuentan con una gran variedad de productos nacionales e importados, alimentos orgánicos y de elaboración propia.

División Easy

Se cuenta con cinco tiendas Easy en Chile, tres en Santiago (Kennedy, Maipú y Peñalolén) y dos en regiones (Rancagua y Viña del Mar), las cuales cuentan con una gran variedad de productos para la construcción, remodelación y equipamiento de la casa y jardín, en los cuales destacan aquellos del tipo “hágalo usted mismo” tendientes a dar soluciones a quienes realizan proyectos con sus propias manos.

División Shopping Center

El emisor cuenta con dos centros comerciales en Chile, uno en Santiago (Alto Las Condes) y el otro en Rancagua. El primero es reconocido como un mall regional, en el cual se encuentran un hipermercado Jumbo y una tienda Easy, 213 locales, tres tiendas departamentales, un centro de comidas, doce salas de cine, un centro médico y 5.000 estacionamientos. El centro comercial de Rancagua, más pequeño, posee un hipermercado Jumbo, una tienda Easy, 30 locales y 1.400 estacionamientos.

División Inmobiliaria

La superficie arrendable en Chile es de 150.552 metros cuadrados, de los cuales un 60% se concentra en el mall Alto Las Condes. El resto de la superficie arrendable corresponde al centro comercial ubicado en Rancagua (17% del total); un 15% al Hipermercado Jumbo de Maipú, donde también hay una tienda Easy y 28 locales; y el 8% restante al Hipermercado Jumbo de Bilbao, donde existen 16 locales y juegos de entretenimiento.

Argentina

El emisor cuenta con diez hipermercados Jumbo en Argentina, con características similares a los de Chile. Además, cuenta con quince tiendas Easy en Argentina, con presencia en Buenos Aires y otras zonas del país. A principios de este año, fueron adquiridos los 4 locales que operaba Home Depot en este país.

Posee diez centros comerciales en Argentina, los cuales se pueden dividir entre: Malls Regionales (dos), de gran tamaño, con un gran número de locales (entre 150 y 300), centro de comida, salas de cine y centro de entretenimiento; Centros Comunales (tres), que no poseen más de 40 locales; y Tiendas Outlets (cinco), que cuentan con 30 a 50 locales, pero están dirigidos a un mercado específico. Todos cuentan con un hipermercado Jumbo y una tienda Easy, salvo el mall regional Unicenter que no posee una tienda Easy.

Planes de Inversión

Chile

Se encuentra en construcción el centro comercial Florida Center, en la comuna de La Florida, cuya primera etapa fue inaugurada en febrero de 2002 con la entrada en operación de un Hipermercado Jumbo; la segunda etapa contempla la construcción de una tienda Easy, la infraestructura de tres niveles, 200 locales, 2 tiendas departamentales y 5 mil estacionamientos. Se estima que esta zona tiene un potencial de desarrollo importante debido al mejoramiento de la infraestructura vial y de los sistemas de transporte que facilitan el acceso al

sector, a la cercanía de varias comunas en desarrollo y al aumento de los proyectos habitacionales en la zona. La puesta en operación del proyecto completo se estima para septiembre de 2002.

Otro centro comercial a construir estará ubicado en La Dehesa, el cual será de dos niveles y contempla la construcción de un hipermercado Jumbo y una tienda Easy, estacionamientos subterráneos y 90 locales comerciales. Su puesta en operación se estima para octubre de 2002.

Además, se espera la puesta en operación de un centro comercial adicionales, que contará con un hipermercado Jumbo y una tienda Easy, en Padre Hurtado.

Argentina

Debido a la actual situación económica del país y al grado de incertidumbre existente, las inversiones en este país se encuentran paralizadas.

Antecedentes del Mercado

Chile

Supermercados

La industria de supermercados es el canal de distribución más importante de productos de consumo masivo en la actualidad, el que ha estado aparejado al aumento del ingreso per cápita desde la década de los ochenta y a una expansión de los supermercados.

La industria de supermercados en Chile es altamente competitiva (existen más de 600 supermercados a nivel nacional), con una tendencia a la baja en los márgenes de venta y a la consolidación del sector hacia grandes cadenas de distribución. A esto se añade la entrada de la cadena internacional Carrefour al mercado local y la probable entrada de otras.

La principal cadena de supermercados del país es D&S - que agrupa a Almac, Ekono y Líder -. Le siguen las cadenas Santa Isabel, Jumbo y Unimarc.

Entre las tendencias de este sector destaca la oferta de productos de “marcas propias”, consistente en ofrecer productos a una relación precio–calidad muy competitiva, aprovechando el ahorro de costos por no invertir en publicidad. Este segmento ha mostrado un fuerte crecimiento y se estima posee un potencial de desarrollo relevante, especialmente considerando la tendencia a la baja de los márgenes de venta de los supermercados.

Centros Comerciales

Los centros comerciales han observado un importante desarrollo durante los últimos veinte años, producto de los cambios de hábitos del consumidor y el desarrollo económico, desplazando a los locales tradicionales, tales como tiendas pequeñas, centro de la ciudad y lugares tradicionales de compras.

Desde 1982 - año en que se abrió el primer mall de Chile, en Santiago, Parque Arauco Shopping Center – se han construido más de una docena de nuevos centros comerciales a lo largo del país. En la Región Metropolitana el líder, en términos de ventas, es Parque Arauco, seguido por Alto Las Condes. Otros malls importantes de esta región son: Plaza Vespucio, Plaza Oeste, Mall Arauco Maipú, Mall del Centro y Plaza Tobalaba.

En regiones, los centros comerciales existentes son: Plaza La Serena y Puerta del Mar, en La Serena; Mall Marina Arauco, en Viña del Mar; Mall del Centro, en Rancagua; Plaza Maule, en Talca; Plaza El Trébol, en Concepción; Patio La Terrazas y El Roble, en Chillán; Mall de Temuco, en Temuco; y Paseo del Mar, en Puerto Montt.

Tiendas de Distribución de Materiales de Construcción y Hogar

El mercado de distribución de materiales para la construcción, incluido productos para el mejoramiento del hogar, se estima del orden de los US\$ 3.900 millones anuales y ha presentado en los últimos diez años, salvo en 1998 y 1999 en que hubo una contracción en las ventas, tasas de crecimiento entre un 5% y un 10% anual.

Dentro del total de ventas de la industria, se estima que alrededor del 45% se orienta al abastecimiento de nuevas obras (grandes clientes) y el resto a reparación, mantenimiento y mejoramiento de construcciones, sobretodo a través de ventas al detalle.

Este mercado, en términos de demanda, es altamente atomizado, en especial en el segmento relativo a reparaciones, mantenimiento y mejoramiento. No obstante en lo que respecta al rubro asociado a nuevas obras, se pueden identificar algunos agentes relevantes en cuanto a volúmenes de compra.

En cuanto a la oferta, se distingue una amplia gama de proveedores, mucho de ellos especializados y/o de muy baja importancia relativa a nivel global.

Sodimac S.A. se ha posicionado claramente como el líder del mercado, ello gracias a su relevante participación en el segmento de ventas al detalle y de ventas a empresas medianas y pequeñas, siendo seguido por Easy y Home Depot.

Argentina

En Argentina, el emisor participa en el sector comercio por medio de supermercados, tiendas Easy y centros comerciales.

Durante el año 2000, 2001 y lo que va de este año, el mercado argentino se ha visto afectado por el entorno económico desfavorable del país, lo que ha provocado una reducción de las ventas a nivel general de los supermercados del país. En este sector, Jumbo posee una participación de mercado aproximada de un 10% y un 5,7% en Buenos Aires y Argentina, respectivamente.

En Argentina, existen más de 40 malls, principalmente en Buenos Aires, donde se concentra la tercera parte de la población del país y cerca de la mitad del PGB. Los dos mayores operadores de centros comerciales en Argentina son Alto Palermo S.A. – controlado por Parque Arauco S.A. – y Cencosud S.A. En Buenos Aires el principal operador es el primero, con cinco centros comerciales y una participación de mercado de un 70%, en términos de ventas. Cencosud cuanta con una participación de mercado de un 38%.

En comercialización de productos para la construcción, remodelación y equipamiento de la casa y jardín, Easy es la cadena líder en Argentina.

Propiedad

Al 31 de marzo de 2001 los cuatro accionistas de la sociedad son los siguientes:

<i>Nombre o Razón Social</i>	<i>Porcentaje de Participación</i>
<i>Quinchamalí S.A.</i>	<i>50,52%</i>
<i>Inversiones Latadía S.A.</i>	<i>47,83%</i>
<i>Horst Paulmann Kemna</i>	<i>1,63%</i>
<i>Helga Koepfer Schoebitz</i>	<i>0,02%</i>

Los controladores de la sociedad son Don Horst Paulmann Kemna y sus hijos, quienes poseen un 56,79% de la propiedad del emisor, personalmente y a través de las sociedades Quinchamalí S.A. e Inversiones Latadia S.A.

Resultados Consolidados a Marzo de 2002

Durante el primer trimestre de 2002, Cencosud S.A. y filiales generó ingresos de explotación por M\$ 163.910.133 (más de 344 millones de dólares), lo que representa una disminución real de 24,22% con respecto a igual periodo del año pasado.

En el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 119.684.432, lo que significó una disminución real de 21,70% con respecto al primer trimestre del año 2001.

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 32.088.784 durante los tres primeros meses del año 2002, en comparación a los M\$ 45.182.730 de igual periodo de 2001 (expresado en moneda del año 2002), implicando una disminución real de 28,98%.

El resultado de operación de este periodo ascendió a M\$ 12.136.917 y el resultado final del ejercicio a una utilidad de M\$ 11.033.112. Esto representó una disminución real de 33,50% y 20,92% con respecto al mismo periodo del año pasado, respectivamente.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".