

Antecedentes de la Emisión			
Emisor	Cencosud S.A.		
Instrumentos ¹	Bono Serie J (Línea N° 551)	Representante Tenedores y Banco Pagador	Banco Bice
Nemotécnico	BCENC-J	Agente Colocador	Celfin Capital
Clasificación de Riesgo	AA	Duration	Serie J: 10,67
Monto colocación	Serie J: UF 3.000.000	Plazo de Vencimiento	Serie J: 21 Años (Oct. 2029)
Tasa de Carátula	Serie J: 5,7% anual	Prepago	Serie J: A partir de Oct. 2018
Uso de Fondos	Refinanciamiento de pasivos corto plazo	Garantías	No hay

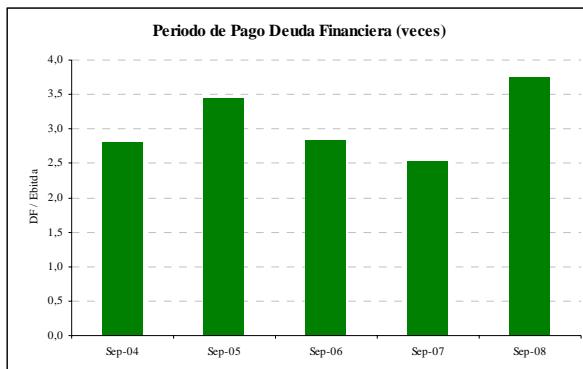
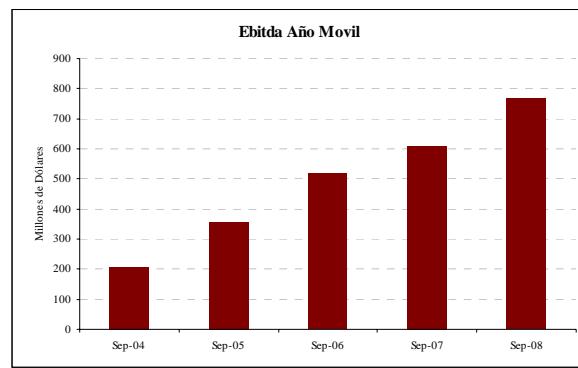
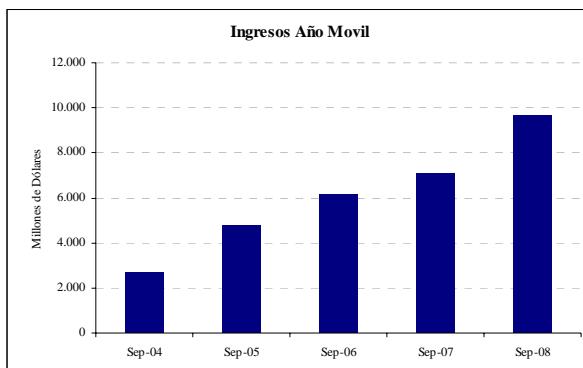
Covenant Financiero		
	Covenant	30-Sept-08
Deuda Financiera Neta ² Sobre Total Patrimonio	Igual o Inferior a 1,20 veces	0,71
Activos Libres de Toda Prenda, Hipoteca u Otro Gravamen / Pasivo Exigible no Garantizado del Emisor	Superior a 1,20 veces	1,77

Antecedentes del Emisor	
Descripción	Cencosud S.A. es una compañía líder en la industria del <i>retail</i> , con presencia en Chile, Argentina y recientemente en Brasil, Perú y Colombia, a través de la adquisición de Supermercados Gbarbosa, Wong y <i>joint-venture</i> con Casino, respectivamente. El ámbito de negocios de la compañía corresponde a hipermercados, supermercados, tiendas por departamento, <i>homecenters</i> , <i>shopping centers</i> y entretenimiento familiar. A septiembre de 2008 cuenta con 2,4 millones m ² de sala de venta.
Fundamento ³ de la Clasificación y Riesgo	La clasificación se fundamenta principalmente en la alta participación de mercado en el negocio de <i>retail</i> y la solidez de las marcas con las que opera comercialmente; características que en conjunto favorecen su competitividad y respaldan la adecuada estrategia de crecimiento que hasta la fecha ha desarrollado el emisor. Asimismo, se considera la elevada generación de flujo propio de su actividad inmobiliaria (arrendamiento de puntos de ventas). Además se incluye la elevada tenencia de terrenos propios en desmedro de arriendos de largo plazo, la propensión a una mayor diversificación en la generación de flujos y el elevado acceso a fuentes de financiamiento para solventar las exigencias de crecimientos propias del sector. Asimismo se debe considerar que los números de la empresa consolidada incluyen el negocio financiero asociada a la tarjeta de crédito Mas, lo que genera un mayor endeudamiento financiero por la naturaleza del negocio.
Ingresos por País	Chile: 47%, Argentina: 33%, Brasil: 11%, y Perú 9% a septiembre de 2008. La operación en Colombia aún no genera ingresos significativos dado que la primera apertura se realizó en la segunda mitad del 2008 (hay dos más en construcción).
Propiedad	El controlador de la sociedad es Horst Paulmann, quien posee alrededor del 61% de la propiedad de Cencosud, personalmente y a través de su cónyuge, parientes y de las sociedades Inversiones Quinchamalí, Inversiones Labadía Ltda. e Inversiones Tano, controladas por él.
Perfil de Pago de la Deuda	Los bonos pagarán intereses semestrales, y se amortizará el capital junto con el último cupón. Dicho pago representa un 14,2% del actual <i>Ebitda</i> de la sociedad.

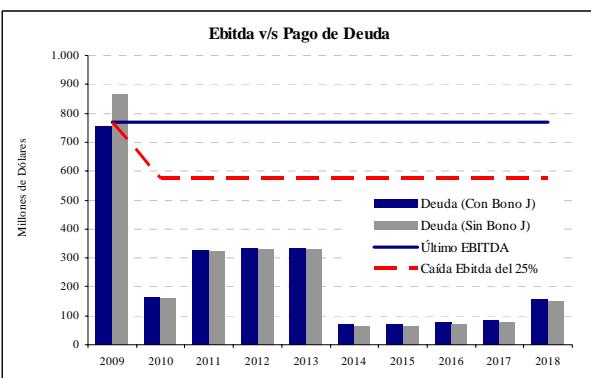
¹ Serie con cargo a la línea de bono inscrita con fecha 05 de septiembre de 2008.

² Deuda Financiera Neta Consolidada: Deuda Financiera – (Disponible + Depósitos a Plazo + Valores Negociables + Pactos de retrovenc y contratos de *forwards*)

³ Para más detalle, ver Informe de Clasificación en www.humphreys.cl



A septiembre de 2008, incluyendo la nueva emisión del cálculo del indicador (donde el 100% es utilizado en refinanciamiento del actual pasivo), el período de pago de la deuda financiera es de 3,75 veces. Si se descuenta de la deuda financiera, el 80% del stock de cuentas por cobrar asociadas a las ventas con tarjeta de crédito (US\$ 560 millones), la deuda financiera se reduce en un 20%, con lo que el índice de PPDF se ubica en 3,0. Si bien se reconoce un mayor endeudamiento del grupo, se asocia a las adquisiciones que aun no alcanzan su mayor eficiencia operacional y a proyectos inmobiliarios que aun no comienzan su generación de flujos.



Los ingresos y el *Ebitda* consideran los flujos registrados en cada año móvil terminado a septiembre.

Las proyecciones de *Ebitda* consideran el mismo nivel obtenido por la empresa en el año terminado a septiembre de 2008 (12 últimos meses).

De manera altamente conservadora no se asume el crecimiento esperado dentro de los escenarios más probables.

El escenario analizado contempla que los recursos percibidos por la emisión del bono Serie J, son utilizados en su totalidad para el pago de pasivo de corto plazo..

Nota: Para obtener más información de esta clasificación de riesgo se puede contactar con Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda., Analista: Andrés Silva P., Fono: 204 72 93, andres.silva@humphreys.cl