Comentario de Mercado - Renta Variable - **Recomendación de Inversión**

Cenco Malls

Recomendación: Sobreponderar Target price: $2.590

10/11/2026

CENCO MALLS

Cenco Malls es un operador regional de centros comerciales con presencia en Chile, Perú y Colombia, que inició operaciones en 1993 con la apertura de Cenco Alto Las Condes. Su portafolio suma 1,55 millones de m² de GLA, de los cuales 85% está en Chile, donde opera centros comerciales bajo los formatos Cenco Malls y Power Centers, además de las torres de oficinas de Cenco Costanera. En Perú destaca Cenco La Molina, y en Colombia duplicó su superficie en 2026 con la compra del 51% de Plaza Central en Bogotá. Cerca de 30% de sus ingresos proviene de empresas relacionadas al grupo Cencosud.

Resumen ejecutivo

Mantenemos nuestra recomendación de Sobreponderar en CENCO MALLS y recortamos el precio objetivo a $2.590 por acción (desde $2.740), con un potencial de +18% sobre el precio actual de $2.200.

El 3T26 fue sólido: ingresos +14,8% a/a y EBITDA ajustado +15,3% a/a (+8,3% y +9,7% sin Plaza Central), con un margen de 89,7%. El recorte responde a supuestos más conservadores: arriendos que crecen en línea con la inflación ante un consumo débil en Chile y un crecimiento de largo plazo de 3%.

Consumo en Chile y tasas

El consumo en Chile se enfría: el desempleo llegó a 9,8% en jul-sep, máximo desde 2021, y las ventas reales de supermercados (INE) crecieron sólo 0,4% a/a en septiembre. La inflación está en 4,1% y la TPM en 4,5%. Con ~90% de sus ingresos en Chile, CENCO MALLS está más expuesta que sus pares.

Indicador	3T26	3T25	Var.
Desempleo Chile	9,8%	8,5%	+1,3 pp
Inflación Chile 12 meses	4,1%	4,4%	(0,3) pp
SSS Chile (mismos locales)	(1,2)%	2,5%	(3,7) pp
Arriendo variable / ingresos	8,1%	10,4%	(2,3) pp

Además, la Ley de Reconstrucción baja el impuesto de 27% a 23% hacia 2029: CENCO MALLS revalorizó sus activos en CLP 87.783 MM, efecto contable que no llega a la utilidad distribuible. Su deuda está 100% en UF: con más deuda, el reajuste se duplicó, compensado por arriendos en UF.

Resultados 3T26

Ingresos de CLP 105.960 MM (+14,8% a/a) y EBITDA ajustado de CLP 95.057 MM (+15,3%), impulsados por Plaza Central, nuevas superficies y oficinas (+31,9%). La utilidad neta subió 29,1% por la revalorización, pero la utilidad distribuible cayó 17,2%. Chile es el punto débil: las ventas de mismos locales cayeron (1,2)% y el arriendo variable bajó a 8,1% de los ingresos, aunque las rentas de mismos locales subieron 3,5%.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Actual ($)	2.200
Target Price ($)	2.590
Rango últ. 52 -sem. ($)	$2.110- $2.800
Upside (%)	18%

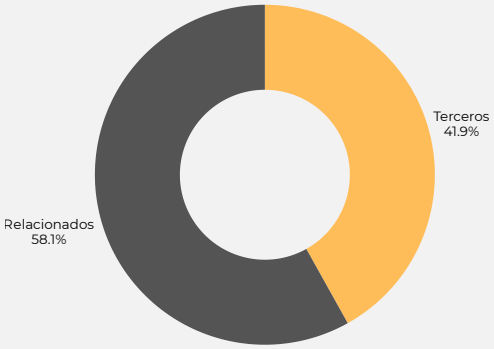
Información Actual

Número Acciones (MM)	1.706
Market Cap US$MM	3.869
Caja US$MM	80
D.F. Neta US$MM	837

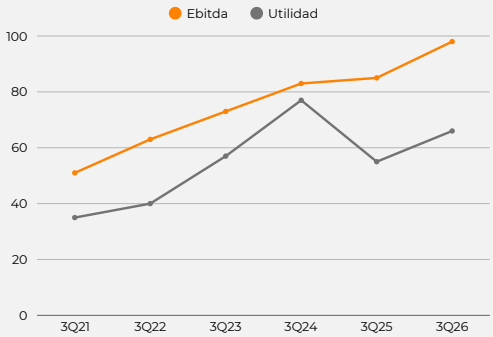
Información Financiera

	2026e	2027e
EBITDA US$MM	385	415
Utilidad Neta US $ MM	382	273

GLA terceros vs. relacionados 9M26



Ebitda y Utilidad (neta de revalorización) US$ (MM)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

Cenco Malls

10/11/2026

Valorización

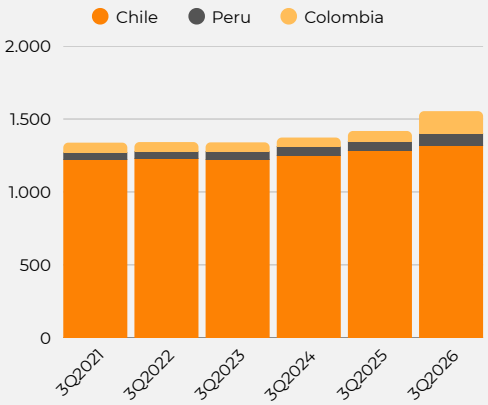
Valorización obtenida mediante un modelo de flujo de caja descontado (DCF) a 10 años, con una tasa de descuento (WACC) de 8,2% y un crecimiento de largo plazo de 3%.

TESIS DE INVERSIÓN

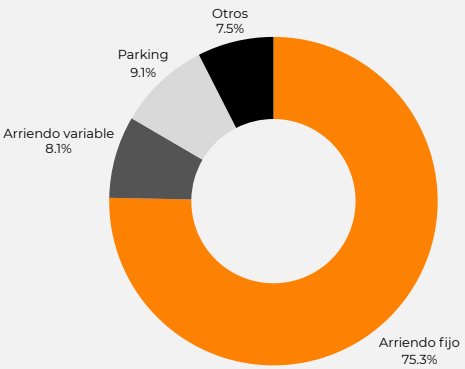
CENCO MALLS es una de las formas más defensivas de exponerse al consumo chileno, pero hoy ese mismo consumo es su principal riesgo. Con un potencial de +18% hasta nuestro precio objetivo, mantenemos Sobreponderar.

1. Renta indexada que protege. Tres cuartos de los ingresos son arriendo fijo en UF: en Chile, las rentas de mismos locales subieron 3,5% aun con ventas de locatarios en (1,2)%.
2. Más que centros comerciales. Oficinas (+31,9%), parking, Multifamily y la reconversión de tiendas Easy diversifican ingresos. Sus 99.500 m² por entregar (+6,4% del GLA) están 100% en Chile, con Cenco Rancagua (40.000 m²) en el 3T28.
3. Riesgos: consumo y contraparte. El desempleo en 9,8% presiona el arriendo variable, y ~30% de los ingresos viene de empresas del grupo Cencosud, cuyo 3T26 fue débil.
4. Balance sólido. Deuda financiera neta sobre EBITDA de 2,2x, 100% a tasa fija en UF.

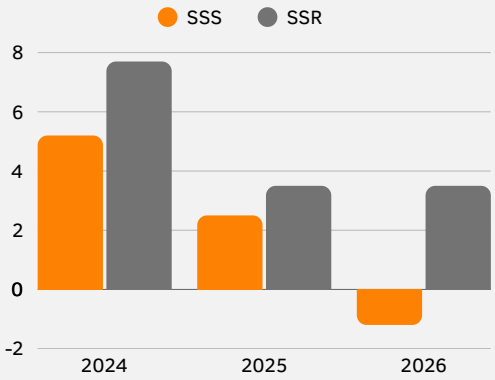
GLA por País m2



Composición Ingresos (%)



Chile: SSS vs. SSR (%)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

Al 10/11/2026 MBI Corredores de bolsa ni relacionados poseen acciones de CENCO MALLS.

MBI Corredores de Bolsa
contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por Horacio Herrera Lamilla y María Alicia Larrain de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.

Este informe fue elaborado con apoyo de herramientas de inteligencia artificial para el análisis y redacción de contenidos. Su contenido no constituye asesoría de inversión personalizada.