

Cencosud | Entrega de Notas 1T22

Resultados superan base comparativa alta

Cencosud presentó resultados POSITIVOS durante el 1T22, en línea con las expectativas del mercado, superando la alta base comparativa del 1T21. Los ingresos aumentaron 20,9% A/A, favorecidos por el sólido desempeño en Chile, Argentina y Colombia. Pese a las expectativas de presiones en la rentabilidad por el entorno inflacionario, el EBITDA creció 26,7% A/A, apoyado por la dinámica positiva de los ingresos, además de la implementación de programas de eficiencia. En línea con lo expuesto anteriormente y con un efecto positivo por cuenta de la variación de tipo de cambio, la utilidad neta de Cencosud se incrementó en 97,8% A/A. El Flujo de Caja Libre se posicionó en CLP 196,6 mil MM, mejorando frente al flujo negativo por CLP -17,8 mil MM reportado al final de marzo de 2021.

Hechos relevantes

- Sólida dinámica en mayoría de regiones:** En Chile el EBITDA creció 25,4% A/A, principalmente por la dinámica de los negocios de Supermercados y Tiendas Departamentales y la recuperación de Centros Comerciales, con lo que el margen EBITDA se expandió 108 pbs. En Argentina el EBITDA aumentó 39,1% A/A, apoyado por la mayor venta de productos de temporada en los negocios de retail, mayor participación de mercado en Supermercados y mejor desempeño de Centros Comerciales, pero una contracción de 70 pbs en el margen EBITDA por mayores costos y gastos. En Perú, el EBITDA se incrementó en 56,4% A/A, producto de mejores ventas de alimentos en Supermercados y en el formato Cash & Carry, y la recuperación de Centros Comerciales, que sumado a las eficiencias de reducción de gastos, permitieron una expansión de 319 pbs en el margen. En Colombia, el EBITDA creció 52,8% A/A y el margen se expandió en 148 pbs, principalmente del alza en Supermercados -en todas las categorías, en especial Food y en menor medida Non-Food- impulsado por el día sin IVA de marzo.
- Operación en Brasil continúa impactada por situación económica:** El EBITDA de la región creció 4,6% A/A en CLP, pero disminuyó un 11,7% en moneda local, con una contracción de 62 pbs en el margen, reflejando el entorno inflacionario en los costos y gastos, además del impacto del entorno macroeconómico sobre la capacidad de compra de los consumidores, a pesar del desempeño positivo del formato Cash & Carry y de la mayor penetración online.
- Resultados consolidados:** Los ingresos aumentaron 20,9% A/A, producto del sólido desempeño en Chile, Argentina y Colombia, los segmentos de Supermercados y Tiendas Departamentales y la recuperación de Centros Comerciales. Destacamos que la penetración online continúa tomando relevancia, con un crecimiento de 10% A/A. Pese a las expectativas de presiones en la rentabilidad por cuenta del entorno inflacionario, el EBITDA creció 26,7% A/A, gracias a la sólida dinámica de los ingresos y de los ahorros en gastos producto de los programas de eficiencia y reducción de pérdidas en inventario, marketing personalizado, entre otras estrategias, que de mantenerse en los próximos trimestres serán clave para mantener la dinámica positiva de los resultados operacionales del emisor. Con un efecto positivo de la variación de tipo de cambio, la utilidad neta aumentó 97,8% A/A y el Flujo de Caja Libre se posicionó en CLP 196,6 mil MM, en contraste con el flujo negativo por CLP -17,8 mil MM de marzo de 2021, principalmente por mayor flujo de actividades de inversión, donde se ejecutó la liquidación de Fondos Mutuos con el objetivo de pago de dividendos de mayo.

3 de junio de 2022

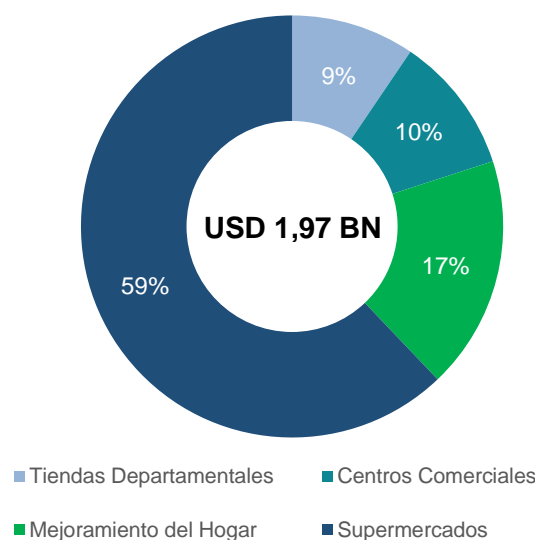


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	8.900
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	17,2
Último Precio	6.210
YTD (%)	-0,6%

Gráfica 1. EBITDA ajustado LTM 1T22 por negocio (%)



Fuente: Cencosud. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Cencosud				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.472	3.573	2.985	-16,5%	20,8%
EBITDA Ajustado	288	433	365	-15,7%	26,7%
Utilidad Neta	72	164	143	-13,1%	97,8%
Margen EBITDA	11,6%	12,1%	12,2%	11 pbs	58 pbs
Margen Neto	25,1%	37,9%	39,1%	116 pbs	1.405 pbs

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: EEFF Cencosud. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Puntos Destacados de la Conferencia

- Durante el primer trimestre se efectuó la apertura de más de 12.000 m2 de sala de ventas, mientras que el negocio de Supermercados continúa ganando participación de mercado en Chile y Argentina, que de acuerdo con lo expresado por la administración, ratifican la preferencia de los clientes por los canales físicos y online del emisor.
- De acuerdo al Guidance para este año, la estimación de ingresos asciende a USD 15 BN y un EBITDA Ajustado de USD 1,8 BN, con lo cual el margen EBITDA Ajustado se estima en 12%. Con respecto al Plan de Inversiones que considera crecimiento orgánico, transformaciones de tiendas –en el formato Cash & Carry- y expansión del ecosistema digital, logística y sistemas. El plan sería financiado mediante el flujo de caja generado por la compañía y considera USD 553 MM destinados a CAPEX; y USD 87 MM destinados a Opex.
- Con respecto al apalancamiento de la compañía, resaltamos que el indicador Deuda Neta / EBITDA Ajustado se posicionó en 1,5 veces, mejorando frente al 1,9x al cierre de marzo de 2021, proporcionando flexibilidad para financiar su crecimiento tanto orgánico como inorgánico.
- En relación al riesgo de tasa de interés en medio del entorno inflacionario y de política monetaria restrictiva, la compañía mencionó que ha efectuado coberturas mediante Cross Currency Swaps, además el 97,1% de la deuda financiera se encuentra a tasa fija y se compone principalmente por deuda de corto plazo y bonos. De la deuda a tipo variable, 80,03% estaba indexada a tasas de interés locales.
- La compañía anunció la compra de GIGA, una cadena Cash & Carry en Sao Paulo, tomando un rol más activo en su exposición a Brasil, con la expectativa de que el crecimiento ascienda a doble dígito en los próximos periodos.
- Recientemente, la compañía anunció la adquisición del 67% de The Fresh Market Holdings, Inc. un retailer premium en la industria de alimentos en EE.UU., que cuenta con 160 tiendas (100% en arriendo) en alrededor de 22 estados, con un tamaño promedio de 1.950 metros cuadrados. Consideramos este hecho como positivo para el emisor en términos de diversificación geográfica.

Criterios ESG

- Cencosud fue anfitrión del Women Economic Forum Chile (WEF), uno de los eventos más destacados en la búsqueda de iniciativas para el progreso de la mujer.
- Centros Comerciales de Cencosud en Chile logran operar en un 100% con Energías Renovables No Convencionales (ERNC). El primer centro comercial en sumarse a este logro fue Costanera Center.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo & Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Sector Commodities & Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA