

Cencosud presentó resultados NEUTRALES durante el 4T22, en línea con las expectativas del mercado. Los Ingresos registraron un comportamiento positivo (+9,8% A/A), jalonado por la consolidación de las adquisiciones de The Fresh Market (TFM) en EE.UU. y GIGA en Brasil a los resultados, además de la resiliencia de los negocios de Supermercados y Centros Comerciales. El efecto del entorno inflacionario fue parcialmente compensado por la implementación de eficiencias, aunque se mantienen las presiones sobre el margen EBITDA, que se contrajo en 115 pbs A/A. Entre tanto, la Utilidad Neta Controladora, inferior a las expectativas, disminuyó en 12,5% A/A, principalmente explicada por un aporte negativo de las Participaciones en Asociadas, además de un mayor nivel de Gastos Financieros.

Hechos relevantes

- Formatos discrecionales afectados por desaceleración del consumo:** Los ingresos del negocio de Mejoramiento del Hogar presentaron un incremento moderado (+4,4% A/A), mientras que en el caso de Tiendas Departamentales se observó un comportamiento negativo (-15,2% A/A). Este desempeño responde principalmente a una menor dinámica de consumo, además del notorio efecto de base comparativa alta en Chile durante el año 2021. Durante los próximos trimestres, la perspectiva luce retardada desde el punto de vista de las expectativas de ralentización de la actividad económica.
- Supermercados y Centros Comerciales se mantienen resilientes:** Los Ingresos del negocio de Centros Comerciales crecieron a doble dígito (+13,3% A/A), favorecidos por un mayor nivel de tráfico, en tanto que las ventas del negocio de Supermercados extendieron la senda positiva con un notorio incremento de 38,8% A/A, impulsadas por las adquisiciones de GIGA en Brasil y TFM en EE.UU. y mostrando la resiliencia que aporta el comportamiento defensivo de los segmentos de consumo básico en medio de escenarios adversos, destacando de forma positiva el alto nivel de exposición que Cencosud tiene a estos negocios (76% de los ingresos).
- Márgenes presionados A/A, pero con mejoras T/T:** La rentabilidad de la compañía continuó siendo presionada por el impacto derivado del entorno inflacionario (traducido en mayores costos y gastos), que sumado a la menor dinámica de los segmentos discrecionales, resultaron en contracciones adicionales en los márgenes en términos anuales: el margen EBITDA en 115 pbs y el Margen Bruto en aproximadamente 80 pbs. Sin embargo, a nivel trimestral se observan mejorías, por lo que consideramos que la continuidad de implementación de eficiencias operativas es clave para proteger los márgenes de este efecto.
- Resultado Neto y Flujo de Caja:** La Utilidad Neta Controladora sorprendió a la baja, con una disminución de 12,5% A/A, principalmente explicada por un aporte negativo de las Participaciones Asociadas, además de un mayor nivel de Gastos Financieros. Con relación al Flujo de Efectivo, este se posicionó en terreno negativo (CLP -421 mil MM), en contraste con la cifra reportada al cierre del 2021 (CLP 63 mil MM), consecuente con un menor flujo de actividades de operación y mayores actividades de inversión.

Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Cencosud				
	4T21	3T22	4T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	3.573	3.890	3.922	0,8%	9,8%
EBITDA Ajustado	433	367	429	17,2%	-0,7%
Utilidad Neta Controladora	164	73	144	96,8%	-12,5%
Margen EBITDA	12,1%	9,4%	10,9%	153 pbs	-115 pbs
Margen Neto	4,6%	1,9%	3,7%	178 pbs	-93 pbs

13 de marzo de 2023

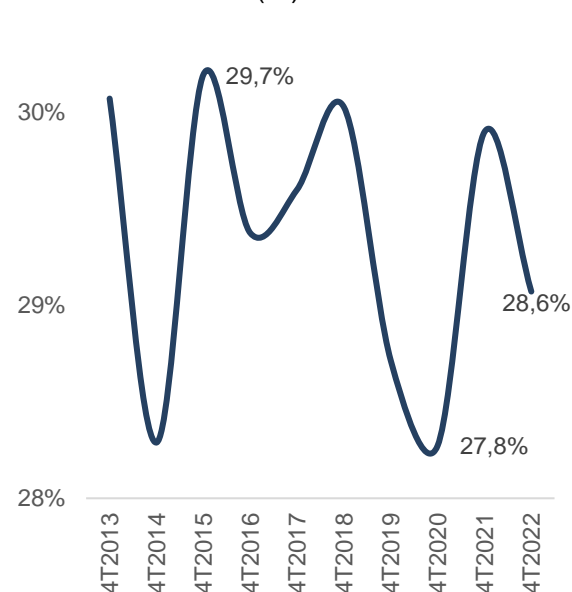


Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	2.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	4,4
Último Precio	1.548
YTD (%)	11,2%

Gráfica 1. Evolución Margen Bruto 4T (%)



Fuente: Cencosud. Construcción: Casa de Bolsa SCB

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

- En línea con el Guidance planteado para el 2022, Cencosud cumplió el objetivo de **apertura de 37 nuevas tiendas**, que representa un **aumento en la superficie de venta de 35.578 m2**, además de la transformación de un total de 9 tiendas, incluyendo la conversión de 6 tiendas de Supermercado a formato Cash & Carry en Brasil y Perú, y 3 cambios de bandera (una tienda Santa Isabel a Jumbo y una tienda Johnson a Paris, en Chile, y una tienda Metro a Jumbo, en Colombia).
- El **negocio de Supermercados redujo sus días de inventario en 4,5 días**, principalmente por la reducción en Argentina, producto de una mayor dinámica de consumo, y la incorporación de Estados Unidos, que presenta menores días de inventario que el resto de los países. Mejoramiento del Hogar disminuyó sus días de inventario en 4,2 días explicado por el mayor consumo en Argentina y en Colombia, por un mayor nivel de inventario en 2021 producto de sobre-stock asociado a efectos de la pandemia y nuevas tiendas. Por su parte, Tiendas por Departamento aumentó sus días en 13,3, producto de la disminución del consumo y la menor rotación de los productos de categorías de electrónica y hogar. El nivel de inventarios a nivel consolidado se vio impactado por el aumento del costo de los productos debido, en parte, a un tipo de cambio más alto

Criterios ESG

- Junto a Heike Paulmann, Presidente del Directorio, y Matías Videla, CEO de la Compañía, se dio por culminado, en diciembre, el **primer programa de mentorías #CencoMujeres**, el cual tiene por objetivo potenciar aún más la cultura inclusiva de la Compañía, contribuyendo a la formación y desarrollo de liderazgos femeninos y generando instancias de colaboración y aprendizaje entre Mentoras y Mentees por más de 4 meses, período en el cual participaron más de 24 mujeres líderes de la Compañía.

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

Ana Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@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

Katherine Rojas

Analista Sector Financiero
angie.rojas@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

Juan Gutierrez

Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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
alejandrorforero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto

Trader de acciones Institucional
Katherine.prieto@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.