

mayo de 2024

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Cencosud | Entrega de Notas 1T24  
**Argentina sigue frenando cifras**

Brayan Andrey Alvarez Diaz  
Analista Renta Variable  
[Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co)

Omar Javier Suárez Triviño  
Gerente de Estrategia Renta Variable  
[Omar.Suarez@casadebolsa.com.co](mailto:Omar.Suarez@casadebolsa.com.co)

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



# Cencosud | Entrega de Notas 1T24

## Argentina sigue frenando cifras

Durante el 1T24 Cencosud reportó resultados **NEGATIVOS**, ubicándose en línea con lo esperado por el promedio del mercado en cuanto a Ingresos y EBITDA, no obstante, la Utilidad Neta mostró una sorpresa negativa debido al efecto adverso de la operación en Argentina, lo que, junto a mayores Gastos en líneas de negocio clave como Supermercados, Centros Comerciales y Mejoramiento del Hogar, llevaron a una **contracción de los márgenes Operacional (-66 pbs A/A), EBITDA (-106 pbs A/A) y Neto (-218 pbs A/A)**. Por otro lado, aunque Colombia pesó sólo 6,5% dentro de los ingresos del trimestre, el Margen EBITDA se contrajo 348 pbs A/A, explicado por el mayor nivel de promocionalidad e incremento de los Gastos en Mejoramiento del Hogar y Centros Comerciales en el país.

Por su parte, **Chile, que representa el 44,1% de los ingresos del 1T24, mostró un sólido comportamiento, asociado a una menor actividad promocional, niveles de inventarios más sanos, control de Gastos en segmentos clave y mejora en los indicadores de mermas**, lo que impulsó el Margen EBITDA 23,6 pbs A/A hasta 10,9%, siendo Tiendas por Departamento el segmento que mayor recuperación mostró, expandiendo el Margen EBITDA 568,9 pbs A/A, y el Margen Bruto 482 pbs A/A.

**Al exceptuar los efectos por economía hiperinflacionaria en Argentina, se observó una caída de 6,8% A/A en los Ingresos Totales en CLP**, no obstante, la terminación de las restricciones de precios a finales del 2023 y la revalorización de inventarios permitiría una expansión de 195 pbs A/A del Margen EBITDA.

Así, el tipo de cambio también tuvo un efecto sobre los Días de Inventario, que, junto a menores ventas de Mejoramiento del Hogar en Argentina, aumentaron 4,6 días A/A. Por último, **si bien esperamos una recuperación de las cifras y márgenes más acentuada en 1S25 con la consolidación de Giga y TFM, además de un escenario macroeconómico de menor inflación y mayor crecimiento hacia 2025**, la operación en Argentina seguiría siendo el punto débil en el corto y mediano plazo, limitando las Utilidades de la compañía.

Precio Objetivo (CLP)	1.850
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	0%
PER	34,2x
P/VL	1,07x
Dividend Yield	1,3%

### Gráfica 1. Precio Acción Cencosud

Cifras en CLP



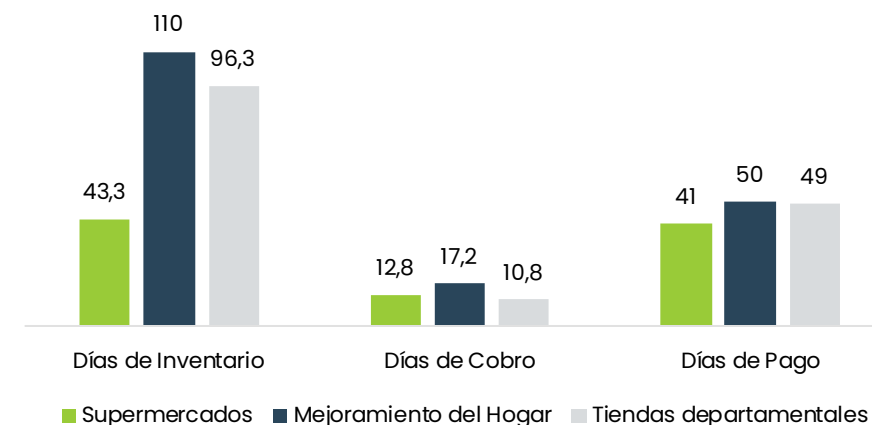
# Cencosud | Entrega de Notas 1T24

## Argentina sigue frenando cifras

Cencosud					
Cifras en CLP mil MM	1T2023	4T2024	1T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	3.503	3.299	3.938	19,4%	12,4%
Ingresos Online	306	313	344	9,7%	12,3%
Ingresos Offline	3.084	2.859	3.476	21,6%	12,7%
Otros Ingresos	113	127	118	-7,1%	4,4%
Utilidad Operacional	242	280	246	-11,9%	1,7%
EBITDA Ajustado	340	357	341	-4,7%	0,1%
Utilidad Neta	76	108	1	-100,6%	-100,8%
Margen Operacional	6,9%	8,5%	6,3%	-222 pbs	-66 pbs
Margen EBITDA	9,7%	10,8%	8,7%	-218 pbs	-106 pbs
Margen Neto	2,2%	3,3%	0,0%	-330 pbs	-218 pbs

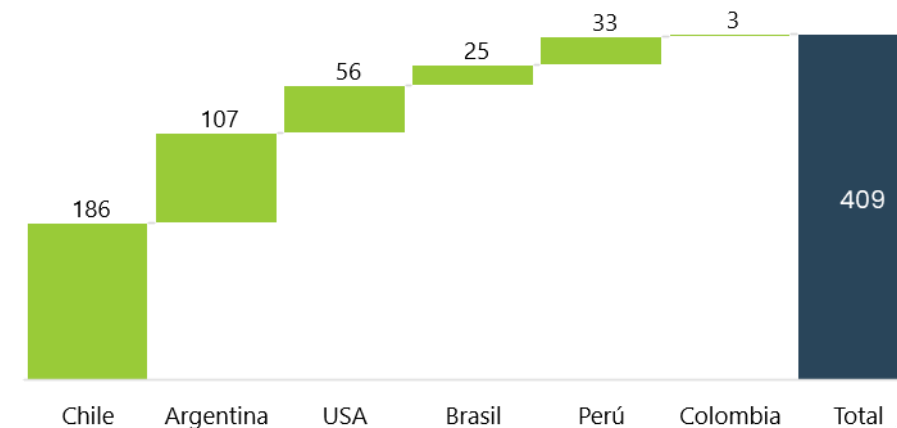
### Gráfica 2. Ratios Capital de trabajo principales segmentos

Cifras en días Promedio



### Gráfica 3. EBITDA Ajustado por país

Cifras en CLP mil MM



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Daniel Bustamante**  
Practicante de Renta Fija  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00

**f.** 755 03 53

**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70

**f.** 321 20 33

**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# 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.**