

Cencosud presentó resultados NEGATIVOS durante el 2T22, en línea con las expectativas del mercado. Los ingresos registraron un comportamiento positivo (+27,5% A/A), con mayores ventas en todos los países y mayor participación de mercado en el negocio de Supermercados y el crecimiento del canal online. Sin embargo, el EBITDA, aunque fue un 4,6% mayor en términos anuales, presentó una contracción de 206 pbs en el margen, principalmente por el efecto de las presiones del entorno inflacionario. Entre tanto, la utilidad neta controladora sorprendió a la baja, posicionándose en terreno negativo, principalmente por una pérdida de CLP 21,7 mil MM en reevalúo de propiedades de inversión, además de mayores gastos financieros, el efecto de la inflación y la devaluación del peso chileno.

Hechos relevantes

- **Entorno desafiante en Chile:** En Chile el EBITDA disminuyó 20,3% A/A, principalmente por el efecto base comparativo alto luego de un 2021 positivo, sumado al efecto de las presiones inflacionarias y mayores costos logísticos, especialmente en los negocios de Mejoramiento del Hogar y Tiendas por Departamento. En Argentina el EBITDA aumentó 139,1% A/A, apoyado por una mejor dinámica operacional con la recuperación de Centros Comerciales, la resiliencia de Supermercados y el negocio de Mejoramiento del Hogar, además de mayor dilución de gastos sobre ingresos. En Perú, el EBITDA se incrementó en 53,2% A/A, producto de mayor participación de mercado de Metro, una sólida dinámica de las tiendas de formato Cash&Carry y la recuperación de Centros Comerciales, además de programas de eficiencia y automatización que permitieron mantener el margen EBITDA en doble dígito. En Colombia, todos los negocios crecieron a doble cifra y el EBITDA aumentó 24,5% A/A, reflejando mayor dinamismo en el consumo y el efecto del día sin IVA, además del incremento de la venta de canal online en comparación con los otros países; sin embargo, los esfuerzos en materia de dilución de gastos no lograron compensar el efecto de mayores costos logísticos y de almacenamiento, lo que resultó en una contracción de 54 pbs en el margen. En Brasil, los negocios empiezan a ganar participación de mercado y el formato Cash&Carry mantuvo un buen desempeño, favoreciendo los ingresos y pese al incremento de 25,1% A/A en el EBITDA, las presiones inflacionarias y mayores gastos de personal resultaron en una contracción de 55 pbs en el margen.

- **Resultados consolidados:** Los ingresos aumentaron 27,5% A/A, producto de mayores ventas en todos los países y mayor participación de mercado en Supermercados, además del crecimiento del canal online. Sin embargo, el margen bruto se contrajo hasta su nivel más bajo desde el 3T20 y aunque el EBITDA creció 4,6% A/A, presentó una contracción de 206 pbs en el margen, principalmente por el efecto de las presiones del entorno inflacionario, escenario que se mantendría en lo que resta del año, además de la alta base comparativa en Chile, con lo que esperamos que la compañía continúe implementando estrategias de precios y eficiencias que permitan hacer frente al entorno de mayores costos. La utilidad neta controladora se situó en terreno negativo, principalmente por una pérdida de CLP 21,7 mil MM en reevalúo de propiedades de inversión, además de mayores gastos financieros, el efecto de la inflación y la devaluación del peso chileno. El Flujo de Caja Neto se posicionó en CLP -168 mil MM en el 1S22, en contraste con el flujo positivo por CLP 19,7 mil MM en el 1S21, principalmente por menor flujo de actividades de operación, mayor nivel de CAPEX y mayor flujo de financiamiento, explicado por el pago de dividendos en mayo de 2022.

Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Cencosud				
	2T21	1T22	2T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.670	2.985	3.405	14,0%	27,5%
EBITDA Ajustado	307	365	321	-11,9%	4,6%
Utilidad Neta Controladora	94	143	-20	N.A.	N.A.
Margen EBITDA	11,5%	12,2%	9,4%	-278 pbs	-206 pbs
Margen Neto	30,8%	39,1%	-6,3%	-4.538 pbs	-3.706 pbs

19 de agosto de 2022

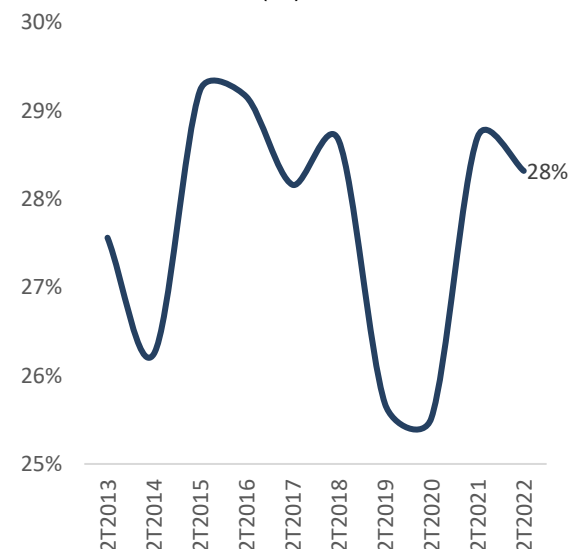


Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	1.500
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	3,4
Último Precio	1.196
YTD (%)	-16%

Gráfica 1. Evolución Margen Bruto 2T (%)



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

- **Las ventas de marca propia toman relevancia**, con un aumento de 26% A/A, principalmente en Chile, Perú y Brasil, con un crecimiento de 110 pbs en la participación sobre los ingresos totales.
- Aunque se han evidenciado menores **tasas de penetración online de la compañía** con un 2022 de mayor movilidad y 100% de las tiendas en operación, este indicador se mantiene en doble dígito, pese a la alta base comparativa del período anterior.
- **Cencosud abrió y transformó 15 tiendas en Sudamérica** en el 2T22, con más de 18.000 m2 de sala de venta. Además, remodeló 18 tiendas con el objetivo de mejorar la experiencia de compra física, aumentar la eficiencia, incorporar la experiencia digital y reducir el impacto en la huella de Carbono.
- Con relación a la **adquisición de The Fresh Market, que ampliaría la diversificación geográfica hacia Estados Unidos**, la compañía mencionó que la transacción fue pagada con caja de Cencosud y deuda bancaria a 12 meses (USD 300 MM). La cadena cuenta con 160 tiendas en 22 estados del país y Cencosud estima un incremento de USD 50 MM en su EBITDA anual producto de esta adquisición.
- El 1 de julio de 2022 se concretó la **adquisición del 100% de la cadena de supermercados GIGA en Brasil**. De acuerdo con la administración, esta transacción le permite a Cencosud Brasil fortalecer su posición en el formato de supermercados mayoristas Cash&Carry, alcanzando alrededor de un 30% del total de ventas.
- Con respecto al notable **aumento de los inventarios de la compañía, especialmente en los negocios de Mejoramiento del Hogar y Tiendas por Departamento**, la administración señaló que es producto principalmente del impacto de la depreciación del CLP sobre los productos importados y la disrupción de la cadena de suministros. En este frente, Cencosud espera disminuir este inventario para finales del 3T22, dependiendo del comportamiento de los consumidores, señalando que en un entorno de mayores costos, una estrategia de descuentos no sería adecuada.

Criterios ESG

- **El negocio de Tiendas por Departamento lanzó la iniciativa “Es Local”** que reúne pequeñas empresas locales de moda, belleza, deco hogar y accesorios, que fomentan la producción responsable, con el objetivo de promover su desarrollo y ampliar la oferta de productos a los clientes.
- La compañía aborda el tema ambiental desde distintos frentes en donde destacan: **I)** El programa “Rescate de Alimentos” ha donado más de 550 toneladas de comida a más de 4.800 entidades beneficiadas durante el 2022, **II)** Bretas (Brasil) ha utilizado más de 3.000 MWh de electricidad de fuente 100% renovable, proveniente de paneles solares, y **III)** La alianza de Cencosud Colombia con el Fondo Mundial para la naturaleza, que busca promover un estilo de vida sostenible para los colaboradores.

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
alejandfo.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