

Cencosud | Entrega de Notas 2T23



Resiliencia a pesar de los desafíos

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co



Cencosud | Entrega de Notas 2T23

Resiliencia a pesar de los desafíos

Durante el 2T23 Cencosud mostró resultados **NEUTRALES**, estando en línea con las expectativas del mercado en cuanto a Ingresos y EBITDA, sin embargo, dio una sorpresa negativa en Utilidad Neta. Los ingresos continúan mostrando una desaceleración importante, ubicándose un 5,9% por encima de los reportados en el 2T22, llegando a los CLP 3,6 BN, como reflejo de la menor dinámica del consumo e ingreso disponible de los hogares. No obstante, con un crecimiento de solo 4,3% A/A de los costos, mostrando un alivio de las presiones inflacionarias y mayores eficiencias, permitió que el Margen Bruto se expandiera 108 pbs.

Esto se vio contrarrestado por mayores Gastos, afectados por un incremento del 28,9% A/A en los Gastos de Personal, en línea con los mayores salarios en las distintas geografías, así como, los gastos asociados a la Hiperinflación en Argentina. El fuerte incremento en los Costos Financieros se vio contrarrestado por unas pérdidas por diferencia en cambio. Así, la Utilidad Neta alcanzó los CLP 62 mil MM, mejorando el Margen Neto 207 pbs A/A.

Precio Objetivo (CLP)	2.125
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	29%
PER	19,8x
P/VL	1,4x
Dividend Yield	5,7%

Precio Cencosud

Cifras en CLP



Fuente: Bolsas de Valores, cálculos Casa de Bolsa SCB

Cifras en CLP mil MM	Cencosud				
	2T2022	1T2023	2T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	3.404,8	3.503,2	3.604,6	2,9%	5,9%
EBITDA Ajustado	321,0	340,2	348,1	2,3%	8,4%
Utilidad Neta	- 11,3	75,9	62,7	-17,4%	-
Margen EBITDA	9,4%	9,7%	9,7%	-5 pbs	23 pbs
Margen Neto	-0,3%	2,2%	1,7%	-43 pbs	207 pbs

Cencosud | Entrega de Notas 2T23

Resiliencia a pesar de los desafíos

Puntos destacados:

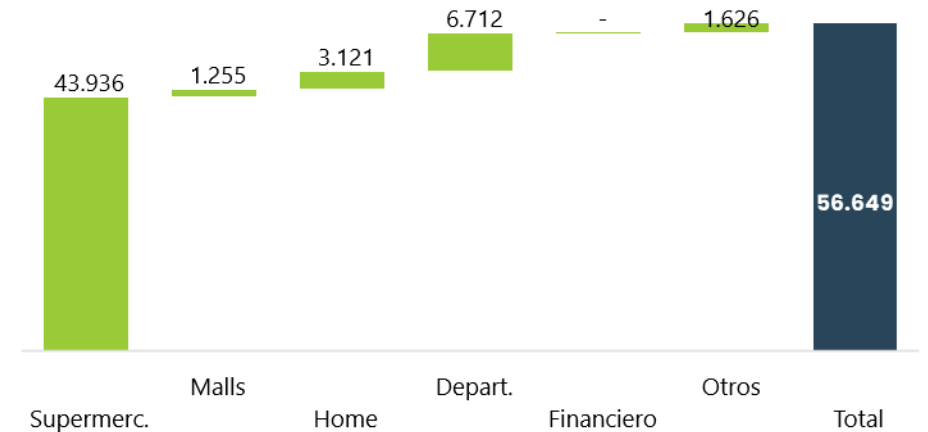
Resultados mixtos por geografías: A nivel geográfico, se continúa observando los efectos adversos de la desaceleración en el consumo. Chile sigue con la mayor participación del total de ingresos, con un 47%, y mostró un crecimiento de 1,3% A/A, siendo el tercer país con mejor comportamiento en CLP, detrás de Argentina (+3,3%), que en moneda local creció por encima de la inflación, y Brasil (+7,2%), impulsado por la adquisición de GIGA y un mayor Market Share. Sin embargo, se observa una fuerte contracción de 21,2% A/A en Colombia, afectado principalmente por efecto de la tasa de cambio y la alta base de comparación del día sin IVA.

Supermercados y Malls impulsan ingresos: El segmento que mayor crecimiento presentó fue Supermercados con un 20,2% A/A, impulsado por las adquisiciones de GIGA y TFM, seguido de Malls con un incremento de 20,1% A/A, producto de la indexación de los contratos a la inflación y menor vacancia. Lo anterior, contrarrestó la contracción en los ingresos de Mejoramiento del Hogar (-7,6% A/A), Tiendas Departamentales (-16% A/A) y servicios Financieros (-0,3% A/A). Esperaríamos ver un mejor comportamiento en las distintas geografías, más marcado en el 2024 y mejor desempeño de TFM, en línea con una recuperación del nivel de consumo, lo que impulsaría los segmentos de Mejoramiento del Hogar y Tiendas Departamentales.

Mayores eficiencias en Costos fueron opacadas por mayores Gastos: Si bien se tuvo un crecimiento de sólo 4,3% A/A de los costos, lo que permitió que el Margen Bruto se expandiera 108 pbs, los mayores Gastos, principalmente del 28,9% A/A en los Gastos de Personal, así como, los gastos asociados a la Hiperinflación en Argentina que crecieron 28,7% A/A. Por lo anterior, el Margen EBITDA reflejó una expansión de sólo 23 pbs A/A.

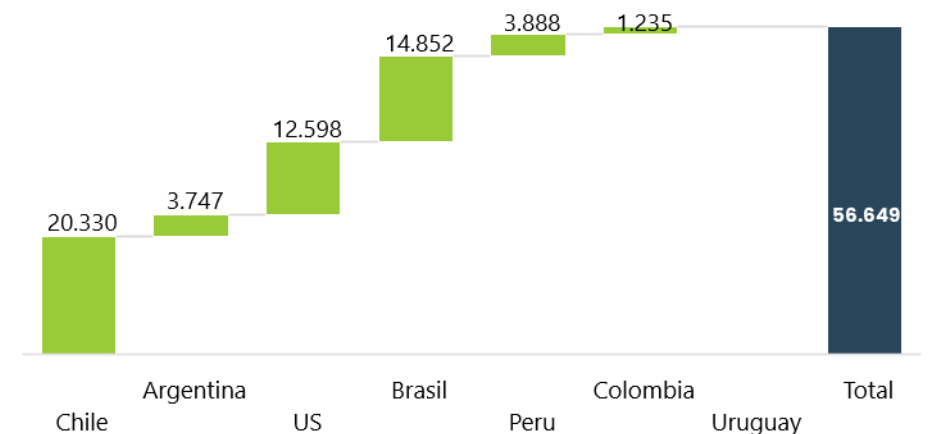
EBITDA Ajustado por segmento

Cifras en CLP MM



EBITDA Ajustado por país

Cifras en CLP MM



Cencosud | Entrega de Notas 2T23

Resiliencia a pesar de los desafíos

Costos financieros siguen presionando la Utilidad Neta: Si bien la Utilidad Neta fue de CLP 62,7 mil MM, expandiendo el Margen Neto 207 pbs A/A, se ubicó lejos de lo esperado por el promedio del mercado, siendo 63% menor a las expectativas, reflejando unos altos Costos financieros que crecieron 63% A/A, que fueron compensados por menores pérdidas por Diferencia en Cambio.

Con expectativas de mejores indicadores de endeudamiento: Durante el 2T23 se registró un Apalancamiento Bruto y Neto de 3,6x y 3,2x respectivamente, siendo las mayores cifras desde el 2020, explicado por un aumento de los Pasivos Corrientes en CLP 118 mil MM, junto con un incremento de los Pasivos por Arrendamiento de CLP 52,8 mil MM y la reducción de CLP 37,5 mil MM en la caja. No obstante, para el 1S23, la compañía cerró con un Flujo de Caja Operativo 110% mayor al mismo periodo del año pasado, llegando a los CLP 371,8 mil MM, mostrando una solidez para afrontar los vencimientos para el 2S23 y el 2024, que oscilan los CLP 500 mil MM. Lo anterior, junto con la expectativa de una mejora progresiva del EBITDA en los próximos trimestres y menores tasas de interés, esperaríamos unos mejores indicadores de liquidez y endeudamiento, así como menores presiones sobre la Utilidad.

Comentarios Conferencia de resultados:

Para el 2023 se esperarían resultados resilientes a pesar de la desaceleración en el consumo y menor ingreso disponible, con unos ingresos esperados de USD 17,6 mil MM y un EBITDA Ajustado ubicándose en USD 1,95 mil MM, lo que llevaría a un Margen EBITDA de 11,1%.

La compañía mantiene el 57,5% de la deuda en USD, sin embargo, la que no se encuentra cubierta es el 19%, por lo que el 76,3% de la deuda total se encuentra en CLP y UF, mientras que al excluir la deuda destinada a la adquisición de TFM, la deuda en USD sería sólo del 6,6%.

ASG:

Dentro de las iniciativas de la compañía en temas de Sostenibilidad, destacan: **1.) CencoNutrición**, enfocado en fomentar hábitos alimenticios saludables y el desarrollo a largo plazo de los niños, capacitando más de 700 estudiantes en el 2T23. **2.) Voxy Launch** que es una plataforma de aprendizaje de idiomas. **3.) Programa de Rescate de Alimentos**, que durante los primeros 5 meses del año rescató 890 Tons. de alimentos.

¿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
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



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



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



Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




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


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

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 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.