

agosto de 2023

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Grupo Éxito | Entrega de Notas 2T23



Márgenes bajo presión

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Omar Javier Suárez Triviño

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Grupo Éxito | Entrega de Notas 2T23

Márgenes bajo presión



Durante el 2T23 Grupo Éxito mostró resultados **NEGATIVOS**, con buena dinámica en Ingresos y Utilidad Bruta, pero con una **contracción en el Margen EBITDA**, además de registrar **Pérdida Neta**. Los ingresos mostraron un comportamiento positivo, aumentando 8,5% A/A, y a pesar de las presiones inflacionarias en las diferentes geografías donde tiene presencia la compañía, los Costos de Ventas crecieron sólo 7% A/A. Así, el Margen Bruto logró expandirse 100 pbs A/A.

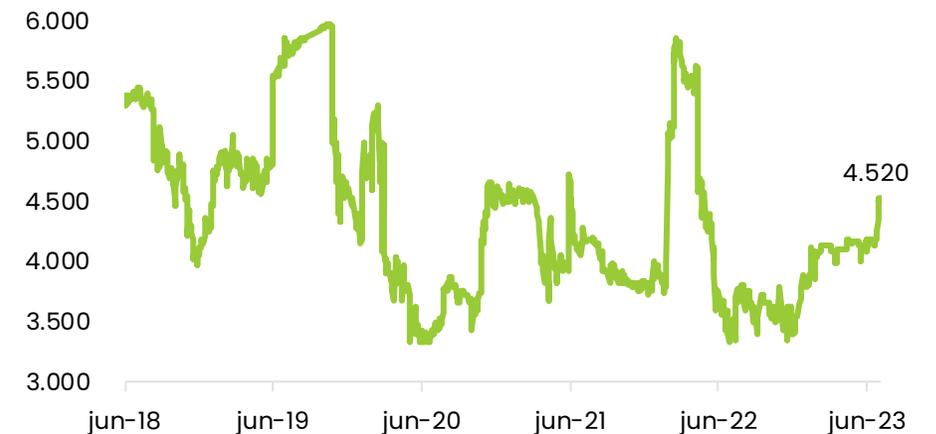
Por su parte, **la contracción de 14 pbs en el Margen EBITDA corresponde a un aumento de 14,4% A/A de los Gastos**, donde los Beneficios a Empleados fueron los que más crecieron, siendo 18,8% mayores a los reportados en el 2T22, en línea con el aumento de los salarios.

Finalmente, **la Utilidad Neta Controladora fue de COP -6,2 mil MM**, por lo que la Utilidad por Acción fue de COP -4,8, impactada por Tuya y por mayores gastos financieros.

Recomendación	NEUTRAL
Precio Objetivo	4.830
Market Cap. (COP BN)	5,87
YTD (%)	32,94%
P/VL	0,86x

Precio Grupo Éxito

Cifras en COP



Fuente: Grupo Éxito, cálculos Casa de Bolsa SCB

Grupo Éxito					
Cifras en COP mil MM	2T2022	1T2023	2T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	4.717,2	5.456,2	5.119,1	-6,2%	8,5%
EBITDA Recurrente	370,9	387,3	395,4	2,1%	6,6%
Utilidad Neta Controlante	62,3	45,1	- 6,2	-	-
Margen EBITDA	7,9%	7,1%	7,7%	63 pbs	-14 pbs
Margen Neto	1,3%	0,8%	-0,1%	-95 pbs	-144 pbs

Grupo Éxito | Entrega de Notas 2T23

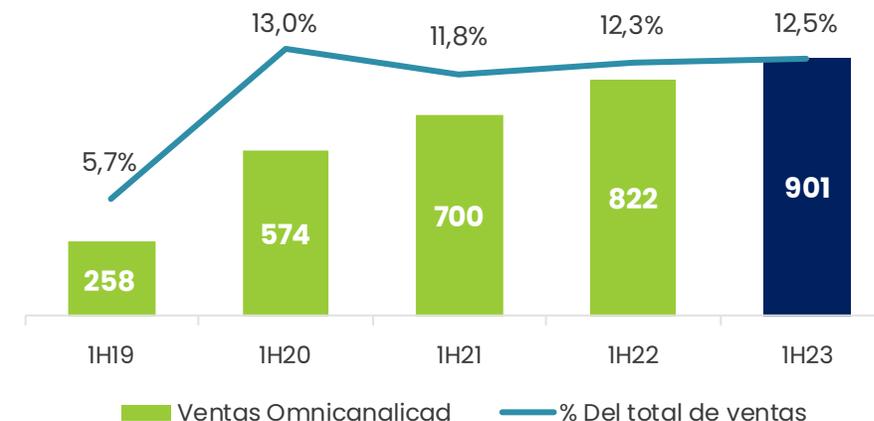
Márgenes bajo presión

Puntos destacados:

- Efectos mixtos por diferencia en cambio:** En cuanto a los Ingresos, se observan resultados mixtos en las diferentes geografías dado el comportamiento del Peso Colombiano (COP) frente a las monedas de Uruguay y Argentina. Por una parte, se tiene una variación positiva de 34,2% A/A en los Ingresos percibidos en Uruguay en COP (+13,5% en moneda local) y una caída de 3,6% A/A en Argentina en COP (+153% A/A en moneda local). En cuanto a Colombia, se tiene un incremento en el Ingreso Neto de 4,2% A/A. El crecimiento consolidado en el 2T23 fue de 8,5% A/A. Esperamos seguir observando una desaceleración de los ingresos en los próximos trimestres dada la caída en los volúmenes, en línea con el debilitamiento del consumo, la revaluación del COP y una estrategia de precios menos agresiva.
- Mayores Gastos contraen los márgenes:** A pesar de mostrar un incremento de 7% A/A en los Costos de Ventas, por debajo de la inflación y del crecimiento de los Ingresos, el aumento de 18,8% A/A en los Beneficios a Empleados, al igual que mayores Gastos de Distribución en un 14,4% A/A, unas provisiones superiores en TUYA, y en menor medida unos No Recurrentes asociados a la reestructuración y honorarios por el registro en la Bolsa de Nueva York y Sao Paulo, que en conjunto suman alrededor de COP 20 mil MM. Así, el Margen Operacional y el Margen EBITDA cayeron A/A 114 pbs y 14 pbs respectivamente. Así, prevemos una desaceleración en los Gastos, aunque seguirán ejerciendo presión sobre los márgenes.

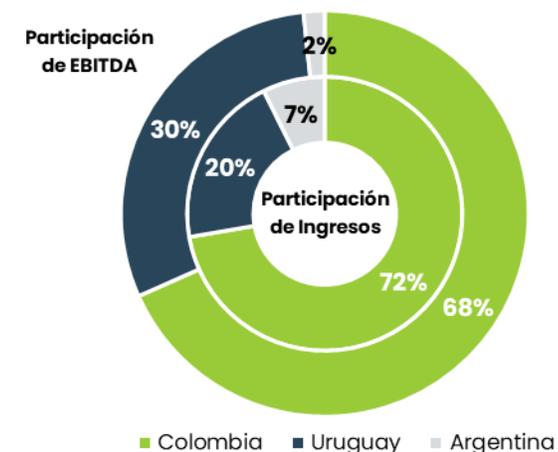
Estrategia Omnicanal ventas totales y participación de los ingresos

Cifras en COP mil MM (Ventas Omnicanal) y % (Participación de los ingresos)



Participación de los Ingresos y del EBITDA por país

Cifras en %



Grupo Éxito | Entrega de Notas 2T23

Márgenes bajo presión

Gastos financieros pasando el pico: La Utilidad Neta continúa viéndose afectada por un fuerte crecimiento en los Gastos Financieros, los cuales, esperamos ya hayan tocado un techo después de alcanzar los COP 237 mil MM en el 1T23, mientras que para el 2T23 llegaron a los COP 202 mil MM, reduciéndose un 14,6 T/T, sin embargo, respecto al 2T22 crecieron 65,9%. Así, la Utilidad Neta Controlante se contrajo, reportando pérdidas por COP 6,2 mil MM, mostrando un efecto negativo del interés minoritario, principalmente de Uruguay. Conforme las tasas de interés y la inflación comiencen gradualmente a reducirse, esperaríamos seguir viendo alivio en los Gastos Financieros, haciéndose más notorio en el 2024.

Comentarios Conferencia de resultados

Omnicanalidad reafirma su posición y continúa tomando fuerza, creciendo 5,8% A/A y participando del 12,7% del total de las ventas. En cuanto al acumulado durante el 2023, la estrategia ha significado COP 901 mil MM del total de ventas, con un fuerte crecimiento de 57% A/A en el número de órdenes.

Al observar los Márgenes EBITDA de las diferentes geografías donde tiene presencia la compañía, **Uruguay continúa siendo el más rentable, mostrando un incremento de 180 pbs A/A**, ubicándose en 11,3%, siendo el mayor, seguido de Colombia con 7,3% (-86 pbs A/A) y Argentina con 1,8% (-2 pbs A/A).

El proceso de listamiento en la Bolsa de Nueva York y de Sao Paulo se espera que se complete durante el 3T23, pues, sólo hace falta la aprobación de Deceval y la Superintendencia de Colombia.

ASG

La compañía cuenta con varias iniciativas que buscan, entre otras cosas, ayudar al medio ambiente, apoyar la industria nacional y mejorar las condiciones de vida de los ciudadanos. Entre estas iniciativas están: “Comercio Sostenible”, donde el 92,1% de las frutas y verduras comercializadas son compradas a productores locales, “Mi Planeta”, por medio de la cual se han plantado más de 62 mil árboles y recolectado 9.570 Toneladas de material.

¿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.