

Éxito presentó resultados **POSITIVOS** durante el 2T22, en línea con las expectativas del mercado. Los ingresos registraron un comportamiento positivo (+27,6% A/A), producto de mayores ingresos en todas las regiones, impulsados por los Formatos Innovadores y las ventas Omnicanal y un mejor comportamiento de los negocios complementarios. El EBITDA aumentó 21% A/A, con una contracción de 43 pbs en el margen, en medio de las presiones ejercidas por el entorno inflacionario actual. Sin embargo, resaltamos de forma positiva que este efecto se vio parcialmente compensado por la implementación de eficiencias operacionales. La utilidad neta creció 22,7% A/A, pero presenta una sorpresa negativa frente a las expectativas del consenso del mercado, como consecuencia de tasas de interés más altas, mayores provisiones en TUYA, mayor provisión de impuesto de renta y el efecto negativo relacionado a los ajustes contables relacionados con el efecto inflacionario en Argentina, llevando al margen neto a su nivel más bajo desde el 2T20.

Hechos relevantes

• **Ingresos con dinámica favorable:** Los ingresos ascendieron a COP 4,7 BN (+27,6% A/A). Colombia representó el 75% de los ingresos, con un crecimiento de 27% A/A, impulsado por una sólida dinámica comercial en medio de condiciones macroeconómicas favorables –que se mantendrían durante el 2S22–, la contribución de Formatos Innovadores, Ventas Omnicanal y mayores volúmenes. Vale la pena señalar que el 17 de junio se llevó a cabo el día sin IVA en Colombia, respaldando mayores niveles de venta; sin embargo, el gobierno entrante ha manifestado la intención de eliminar esta iniciativa, cuyo efecto trataría de ser compensado en el 2S22 mediante los distintos eventos propios de la temporada de fin de año. La operación de Uruguay, con una participación de 17% sobre los ingresos, se incrementó en 7,2% A/A en moneda local, reflejo de una menor dinámica de consumo vs 1T22. La operación de Argentina contribuyó en 8% de los ingresos, con un incremento de 78,7% A/A en moneda local (mayor a la inflación), apoyado por mayor tráfico y crecimiento Omnicanal.

• **Rentabilidad bajo presión:** El EBITDA aumentó 21% A/A, presentando una contracción de 43 pbs en el margen EBITDA con respecto a la cifra reportada durante el 2T21, en medio de las presiones ejercidas por el entorno inflacionario actual. Sin embargo, resaltamos de forma positiva que este efecto se vio parcialmente compensado por la implementación de dilución de gastos y eficiencias operacionales. En la medida que estas iniciativas se mantengan, los resultados del grupo mantendrían la senda positiva durante los próximos períodos.

• **Utilidad Neta y Flujo de Caja:** La utilidad neta creció 22,7% A/A, con una sorpresa negativa frente a las expectativas del mercado, como consecuencia del incremento de tasas de interés y su efecto en los gastos financieros, además de mayores provisiones provenientes de TUYA, mayor provisión de impuesto de renta y el efecto negativo relacionado a los ajustes contables en Argentina relacionados con el efecto inflacionario, con lo que el margen neto se contrajo en 5 pbs frente a 2T21, posicionándose en el nivel más bajo desde el 2T20. Resaltamos que luego de la readquisición de acciones, las ganancias por acción (EPS) aumentaron desde COP 113,4 / Acción en 2T21 a COP 143,9 / Acción en 2T22. El flujo de caja de los accionistas se incrementó en 78,2% frente al saldo reportado en junio de 2021, principalmente por un mejor resultado operacional, mayores dividendos recibidos y la variación del capital de trabajo.

Resumen resultados financieros

| Cifras en COP mil MM | Éxito | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| | 2T21 | 1T22 | 2T22 | Var % T/T | Var % A/A |
| Ingresos | 3.697 | 4.602 | 4.717 | 2,5% | 27,6% |
| EBITDA | 307 | 355 | 371 | 4,4% | 21,0% |
| Utilidad Neta | 51 | 65 | 62 | -3,5% | 22,7% |
| Margen EBITDA | 8,3% | 7,7% | 7,9% | 15 pbs | -43 pbs |
| Margen Neto | 1,4% | 1,4% | 1,3% | -8 pbs | -5 pbs |

Fuente: Informes financieros Grupo Éxito. Construcción: Casa de Bolsa SCB

1 de agosto de 2022

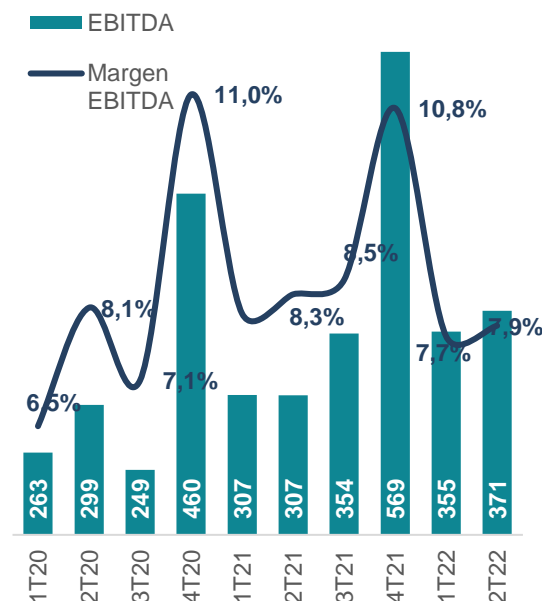


Información especie

Cifras en COP

| | |
|------------------|---------|
| Precio Objetivo | 18.000 |
| Recomendación | Neutral |
| Market Cap. (BN) | 4,5 |
| Último Precio | 10.100 |
| YTD (%) | -12,1% |

Gráfica 1. EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: EEFF Grupo Éxito. Elaboración: 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

Puntos Destacados de la Conferencia

- **La ejecución de CAPEX al 2T22 ascendió a COP 88,6 mil MM**, con aproximadamente un 76% destinado a actividades de expansión, Innovación, Omnicanalidad y transformación digital, mientras que el restante fue asignado a mantenimiento y soporte de estructuras operativas, además de actualización de sistemas y logística.
- **La estrategia de la compañía continuará enfocada en la diferenciación mediante la experiencia del consumidor**, a través de iniciativas que se centran en torno a logística, tecnología y sostenibilidad, tal como mencionamos en nuestro informe '[Junio 2022 El Oráculo de Éxito | Tech Day Grupo Éxito, conexiones que transforman](#)'.
- **El negocio inmobiliario continúa tomando relevancia** para la compañía, convirtiendo al grupo en el mayor operador de centros comerciales en Colombia, donde los niveles de tráfico se han ido incrementando de forma importante y la tasa de ocupación ronda un 93,1%, mientras que en Argentina esta cifra se posiciona en un 88%. Sin embargo, los ingresos disminuyeron un 33% A/A, afectados por un efecto de base comparativa alta, que fue parcialmente compensada por los ingresos de renta y gastos administrativos, favorecidos por una mejor dinámica comercial. Además, se retoman los proyectos que se suspendieron por cuenta de la pandemia: **i)** La integración de IKEA al centro comercial VIVA Envigado, que requiere de una ampliación de GLA y sitios de parqueo; y **ii)** La renovación y expansión del centro comercial Puerta del Norte.
- **La compañía tiene un plan de expansión durante los próximos 5 años**, que contempla la apertura de más tiendas, en su mayoría de formatos innovadores, incluyendo aperturas de tiendas nuevas, renovaciones, conversiones y remodelaciones de otros formatos.
- **Con respecto a una posible desinversión de la operación de Argentina** debido a las condiciones macroeconómicas actuales, la administración de la compañía manifestó que si bien no se descarta en un futuro, en la actualidad no existen planes para realizar este proceso puesto que los resultados han logrado mantenerse positivos, además de las dificultades para recuperar la inversión en medio de las circunstancias actuales relacionadas con la regulación cambiaria.
- En relación con **posibles iniciativas para fomentar la liquidez de la especie** luego de culminar el proceso de readquisición de acciones, la compañía ha manifestado que si bien ha analizado esta situación, no es el momento adecuado dada la incertidumbre observada en el mercado.
- **Las perspectivas para la segunda mitad del año se mantienen positivas**, especialmente en Colombia, donde la administración señala una expectativa de crecimiento económico para el año 2022 dentro de un rango comprendido entre 5% - 6%, además de una sólida dinámica del sector minorista y el índice de confianza del consumidor volviendo a terreno positivo. Pese a la alta base comparativa del año 2021, la compañía estima que los resultados del 2S22 superen a los observados en el 1S22, apoyados principalmente en la penetración Omnicanal, el mayor tráfico en tiendas y la estrategia digital.

ASG

- Grupo Éxito continúa avanzando con varios programas en diversos frentes: Cero Desnutrición (alimentación complementaria para niños), Mi Planeta (campaña de reciclaje, siembra de árboles), Comercio Sostenible (compras de frutas y vegetales a productores locales), entre otros.
- La Compañía registró 53 pequeñas y medianas empresas locales, ex proveedoras de Almacenes La 14 en la región del Valle del Cauca, con más de 2.200 empleados, en línea con el plan establecido para contribuir a la reactivación económica y la recuperación del empleo en esta parte del país. En adición a ello, se espera la creación de aproximadamente 5.200 empleos para operar las 6 tiendas de la 14 adquiridas recientemente.

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
alejand.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

Jose Achury

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
alejand.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.