

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Éxito | Entrega de Notas 4T23

Enfoque en eficiencias impulsa márgenes

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



Grupo Éxito | Entrega de Notas 4T23

Enfoque en eficiencias impulsa márgenes



Durante el 4T23 Grupo Éxito mostró resultados **NEUTRALES**, con una caída de **12,6% A/A en los Ingresos**, en línea con la desaceleración económica en la región, que, junto a una inflación aún alta en Colombia, donde se reportó el 83% de los ingresos, contrajo 4 pbs A/A el Margen Bruto. Por otra parte, se hicieron presentes las mayores eficiencias a nivel de Gastos de Ventas y Administración, los cuales disminuyeron 17,8% A/A, beneficiando al incremento de 106 pbs A/A en el Margen EBITDA, a la vez que los menores Gastos No Recurrentes en un 49,5% A/A impulsaron el Margen Operacional 123 pbs A/A.

A nivel No Operativo, la disminución de 38,7% en los Gastos Financieros se vio beneficiado por la reducción de 46,5% en los Gastos por Factoring y una Pérdida por Diferencia en Cambio 73,2% A/A menor. Lo anterior, junto a la menor Tasa Efectiva de Impuestos de sólo 7% (118% en el 4T22), permitió una Utilidad Neta de COP 119 mil MM en el periodo, expendiendo el Margen Neto 345 pbs A/A. **Esperaríamos que el 2024 sea aún desafiante para los resultados de la compañía, mientras que, los precios de cotización actuales presentan niveles de entrada interesantes para los inversionistas, siendo una opción de inversión de largo plazo, a la espera de una recuperación de las cifras en el mediano y largo plazo, aunque con una limitada liquidez que puede dificultar el cierre de la brecha con el precio justo.**

Precio Objetivo (COP)	4.830
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap. (COP BN)	4,6
YTD (%)	3,47%
P/VL	0,71x
EV/EBITDA L12M	5,40x

Gráfica 1. Precio Acción Grupo Éxito

Cifras en COP



Grupo Éxito					
Cifras en COP mil MM	4T2022	3T2023	4T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	6.197	5.131	5.415	5,5%	-12,6%
EBITDA Recurrente	537	329	527	60,3%	-1,9%
Utilidad Neta Controlante	- 78 -	32	119	-	-
Margen EBITDA	8,7%	6,4%	9,7%	333 pbs	106 pbs
Margen Neto	-1,3%	-0,6%	2,2%	281 pbs	345 pbs

Grupo Éxito | Entrega de Notas 4T23

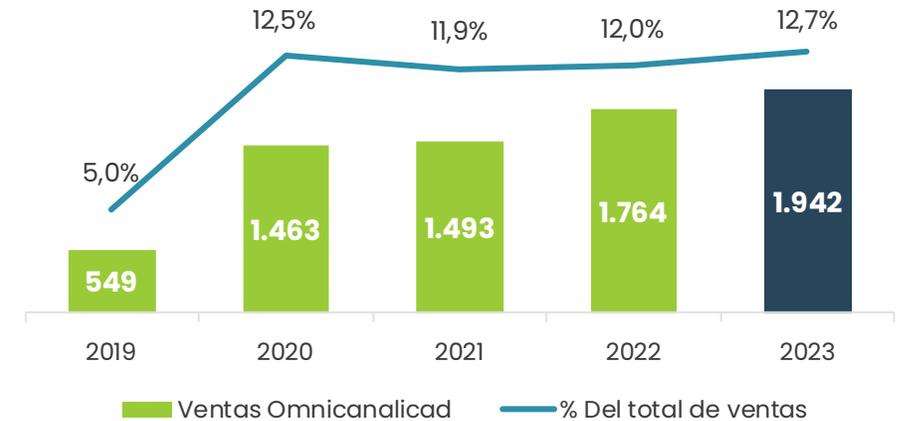
Enfoque en eficiencias impulsa márgenes

Puntos destacados:

- Margen Bruto sigue con presiones:** El Margen Bruto se contrajo 4 pbs A/A, a pesar de la disminución de 6,2 días en la Rotación de Inventarios, con un Total de Inventarios Neto ubicándose 12% por debajo de lo observado al cierre del 2022, siendo la menor cifra desde el 1T22, y que impulsó a unos Costos de Mercancía Vendida 12,4% menor, a pesar de la aun persistente alta inflación, algo que se vio opacado por el aumento de 57,5% A/A de los Costos por Averías. **Así, destacamos los esfuerzos de la compañía para continuar mejorando las eficiencias en Costos, por lo que esperamos ver un mejor comportamiento del Margen Bruto en los siguientes periodos,** con unas cifras de Inventarios retornando su promedio de alrededor de COP 2 BN después de la desconsolidación de GPA y antes de Pandemia, además de ver los efectos positivos de una desaceleración de la inflación.
- Expansión Márgenes Operativo y EBITDA:** La reducción del 21% A/A del Beneficio a Empleados, con el Gastos en Sueldos y Salarios siendo 16% menor al del 4T22, junto a menores Gastos de Seguridad Social (-22% A/A) y Beneficios Post Empleo (-61%), unos Gastos de Distribución disminuyéndose 12% A/A y de Administración y Ventas un 21,9% A/A, impulsaron la expansión del Margen Operacional 106 pbs A/A y el Margen EBITDA Recurrente 123 pbs A/A, este último siendo el tercero más alto presentado durante la pandemia y el mejor de los últimos 2 años.
- Buen comportamiento del Flujo de Caja:** Se observó una mejora notable del Flujo de Caja Operativo ("FCO"), el cual, si bien sólo creció un 2,3% A/A en el resultado antes de los cambios en el Capital de Trabajo, el comportamiento

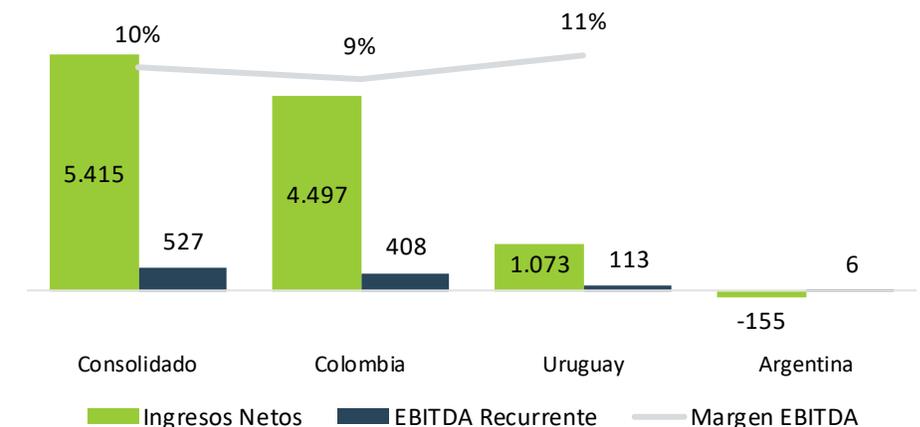
Gráfica 2. Estrategia Omnicanal ventas totales y participación de los ingresos

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



Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA por país

Cifras en COP mil MM (Ingresos y EBITDA) y % (Margen EBITDA)



Grupo Éxito | Entrega de Notas 4T23

Enfoque en eficiencias impulsa márgenes

Destacado de los Inventarios (-12% A/A), Beneficios a Empleados (-21% A/A) y el menor crecimiento de las Cuentas por Cobrar (-97,4% A/A) impulsó el resultado final del FCO un 69,4% A/A. Por otra parte, lo anterior se vio ligeramente Opacado por el efecto negativo de las Tasas de Cambio, que significaron una reducción de COP 130,6 mil MM en el Flujo de Caja.

Argentina, el talón de Aquiles: A pesar del buen comportamiento de los Ingresos en Moneda Local ("ML"), con un Real Estate creciendo 582,7% A/A ML en los ingresos durante el periodo, la mayor participación de mercado (+18,7% A/A) del segmento Cash & Carry y la estrategia Omnicanal aumentando los ingresos 102,7% A/A ML, la devaluación del Peso Argentino con el nuevo gobierno, así como, la implementación de las normas contables llevó a unos Ingresos Netos negativos de COP 154,6 mil MM, bastante distanciado de los COP 539 mil MM del 4T22. Esta geografía continuaría siendo la más desafiante para el Grupo, aunque la que menos pesa (~5% en el 2023), pues, no vemos una estabilización en el país en el corto o mediano plazo.

Comentarios Conferencia de resultados

Durante el 2023 se reportó un sólido comportamiento del Real Estate en Colombia, con unos ingresos 15,6% mayores a los observados en el 2022 y un EBITDA creciendo 20,7%, permitiendo expandir 278 pbs A/A, continuando con la expansión de los resultados en los segmentos clave, donde también se incorporaron 56 nuevas tiendas, 2.430 nuevos partners en Aliados y unas ventas en MiSurtii creciendo un 37% A/A. Además, se realizó la adquisición de 6,66% en Grupo Disco en Uruguay, continuando con la consolidación en esta geografía que ha sido la más rentable durante el año. Del mismo modo, las ventas Omnicanal alcanzaron una participación de 12,7% dentro del Total, siendo la más alta en los últimos 5 años.

ASG

De acuerdo con MERCO, la compañía se ubicó en el séptimo lugar dentro de las compañías colombianas con mejor reputación, además de tener un puntaje de 73/100 en la Evaluación de Sostenibilidad Corporativa Global del S&P. Por otra parte, durante el 2023 cerca de 72 mil niños fueron beneficiados de los programas de nutrición de la compañía, además de entregar alrededor de 183 mil paquetes de ayuda a niños y sus familias.

¿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



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



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



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



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



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



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
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

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.