

Cencosud presentó resultados **NEUTRALES** durante el 1T23, en línea con las expectativas del mercado. Los ingresos registraron un incremento de 17,3% A/A, impulsados por la mayor participación de mercado en Chile, Argentina y Brasil, la estabilización de las adquisiciones de *The Fresh Market (TFM)* y *GIGA*, así como un mayor número de tickets, el cual creció 18,1% A/A, llegando a los 161 MM, mostrando resiliencia en un escenario más desafiante, con una contracción de la demanda en Chile y menores ventas en la categoría *non-food* a nivel regional. Por su parte, el EBITDA ajustado se contrajo 6,7% respecto al 1T22, explicado en parte por la alta base de comparación, generada por la mayor liquidez en Chile debida a los retiros de fondos de pensiones a inicios del 2022, al igual que unas mayores presiones inflacionarias. Lo anterior ocasionó que el Margen EBITDA retrocediera 250 pbs, llegando a 9,7%, en comparación con el 12,2% del 1T22. Respecto a la Utilidad Neta, esta cayó de manera significativa, mostrando una reducción del 57,6% A/A, explicado principalmente por el mayor Gasto Financiero Neto, el cual aumentó un 67% A/A, asociado en gran parte al financiamiento de corto plazo para las adquisiciones de TFM y GIGA, así como un mayor costo de la deuda y la volatilidad en las tasas de cambio, de igual manera, las pérdidas operacionales incrementaron 103% respecto al 1T22.

Hechos relevantes

- Mayores niveles de endeudamiento:** Varios indicadores de endeudamiento se han visto afectados desde Julio de 2022 por la financiación de corto plazo destinada a la adquisición de TFM y GIGA, así como el efecto de la *PUT Option* de los accionistas minoritarios en relación al restante 33% de TFM. Lo anterior ha ocasionado que la Cobertura de Gastos Financieros retrocediera hasta el 8,53x, desde el 10,28x reportado en el 1T22. Por su parte la Deuda Financiera en relación al Patrimonio pasó de 0,28 en el 1T22, a 0,79 en el 1T23, mientras que la Deuda Financiera Neta sobre EBITDA aumentó en el trimestre hasta el 2,86x, en comparación al 1,46x del mismo periodo del 2022. Cabe resaltar que este efecto negativo en los indicadores se ha limitado gracias a la estrategia de coberturas de la compañía, pues mediante Cross Currency Swaps, el 74% de la deuda se encontraba a tasa fija. Del mismo modo, la exposición al dólar fue sólo del 5,96% de la Deuda Bruta, gracias a que el 90% de las obligaciones que están en dólares (60% del total de deuda) está cubierto.
- Contracción en el Flujo de Caja:** Durante el 1T23 se vio una contracción de 73% en el Flujo de Caja, en comparación con los CLP 196,6 mil MM generados en el 1T22, llegando a CLP 52,9 mil MM. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) creció 88% A/A gracias a un mejor FCO en las Tiendas Departamentales y el segmento de Centros Comerciales. La reducción más importante se dio en las Actividades de Inversión, cayendo 83%, en vista del contexto de liquidación de fondos mutuos que se llevó acabo a principios del 2022. Finalmente, se observa una mejora de 54% A/A en el Flujo de Caja de Financiación, explicado por importes relacionados a mayores obligaciones financieras.
- Resultados segmentos internacionales:** A nivel regional se dieron resultados mixtos. Por un lado se tiene el desempeño negativo en Colombia, donde los ingresos en CLP cayeron 18% y el EBITDA se contrajo 47,7%, dada la reducción en la demanda, principalmente en los productos duraderos, así como una alta base de comparación, dado el día sin IVA que hubo durante el 1T22 y un aumento a los gastos asociados a las presiones inflacionarias en el país. Por su parte, Brasil y Argentina obtuvieron resultados positivos en cuanto a ingresos creciendo en términos anuales un 21,2% y un 12,1% respectivamente, mientras que el EBITDA creció 19,3% A/A en Brasil y 38% A/A en Argentina.

Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Cencosud				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.985	3.922	3.503	-10,7%	17,3%
EBITDA Ajustado	365	429	340	-20,8%	-6,7%
Utilidad Neta Controladora	143	144	60	-58,0%	-57,6%
Margen EBITDA	12,2%	10,9%	9,7%	-124 pbs	-250 pbs
Margen Neto	4,8%	3,7%	1,7%	-194 pbs	-305 pbs

11 de mayo de 2023

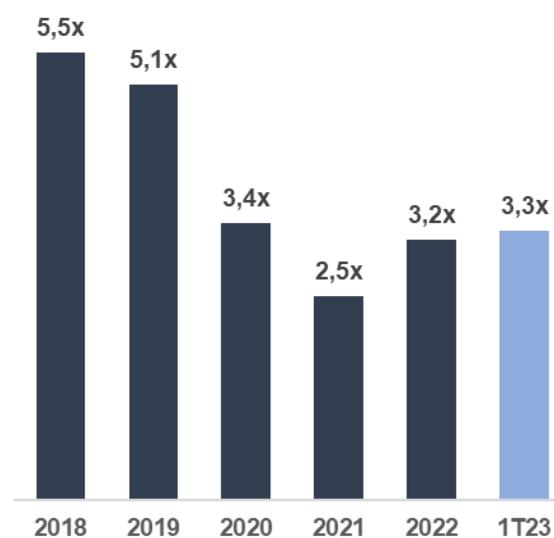


Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	1.500
Market Cap. (BN)	4,45
Último Precio	1.555
YTD (%)	11,47%

Gráfica 1. Apalancamiento Bruto



Fuente: Cencosud. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Brayan Alvarez

Analista Renta Variable

brayan.alvarez@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

- **Durante el 1T23 la Penetración Online se ubicó en 9,1%**, retrocediendo frente al 10% del 1T22, explicado por una caída en las ventas online de las Tiendas Departamentales, las cuales se contrajeron 26,8% A/A. Por su parte, en Brasil, Chile y Perú se vio una reducción en los ingresos por medio de este canal, reduciéndose un 4,7%, 4,2% y 1,1%, respectivamente frente al primer trimestre del 2022.
- **La operación en Estados Unidos continúa avanzando para lograr su estabilización.** Durante el 1T23 se lograron ingresos por CLP 400 mil MM, por lo que ya cuenta con una mayor participación del total de ventas de la compañía que las operaciones en Brasil, Perú y Colombia, aportando el 11,3%. La operación de *TFM* logró una penetración de marca propia de 30,7%, lo cual seguiría mejorando gracias a las sinergias y envíos a los almacenes Jumbo Chile. Por su parte, la mayor actividad promocional y los mayores desafíos desde el frente del consumo en Estados Unidos limitaron los ingresos, haciendo que crecieran en menor medida que la inflación anual, sin embargo, el tráfico y la fidelización de clientes han mejorado, llegando a 1,3 MM de suscriptores en el programa de lealtad.
- Durante el 1T23 se abrieron 4 nuevas tiendas, 9 fueron reformadas y 10 fueron remodeladas, esto último con el objetivo de mejorar la experiencia de los clientes. Así mismo, **para 2023 se tiene presupuestado abrir 49 tiendas de retail, equivalentes a 60 mil M2**, junto con la remodelación de 47 tiendas y 16 centros comerciales.

Criterios ESG

- **La compañía rescató +493 toneladas de alimentos, beneficiando así a más de 9.000 organizaciones.** Chile casi duplicó el rescate y donación de alimentos gracias a un mayor número de tiendas aportantes.
- Por su parte, **en Chile y Colombia se obtuvieron la Certificación IFCO**, gracias al uso de envases reutilizables en la logística de productos frescos.
- **En Chile se lanzó el curso de Liderazgo de Mujeres**, en alianza con la Fundación Emplea. Esto beneficiará a +200 mujeres dedicadas a realizar emprendimientos durante el 2023.
- **En Brasil y Chile las coberturas de Energía Renovables No Convencionales (ERNC) han crecido** respecto al primer trimestre del 2022, llegando a ubicarse en 76% en Brasil y 68% en Chile.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
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

Anna María Reyes

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

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable
Angie.rojas@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@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
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional
katherine.prieto@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

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

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

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 el presente 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