

Éxito presentó resultados NEUTRALES durante el 3T22. Los ingresos registraron un comportamiento positivo (+22,6% A/A), producto de mayores ingresos en todas las regiones, impulsados por los Formatos Innovadores, las ventas Omnicanal y un mejor comportamiento de los negocios complementarios. El EBITDA aumentó 12,9% A/A, con una contracción de 67 pbs en el margen, en medio de las presiones ejercidas por el entorno inflacionario. Sin embargo, resaltamos de forma positiva que este efecto se vio parcialmente compensado por la implementación de dilución de gastos y eficiencias operacionales. La utilidad neta disminuyó 60,5% A/A, afectada por el entorno de tasas de interés más altas, mayores provisiones en TUYA, mayor provisión de impuesto de renta y el efecto negativo por ajustes contables relacionados con el efecto inflacionario en Argentina, manteniendo el margen neto en su nivel más bajo desde el 2T20.

Hechos relevantes

• **Sólida dinámica de ingresos:** Los ingresos extendieron el comportamiento positivo (+22,6% A/A). Colombia representó el 72% de los ingresos, con un crecimiento de 15,9% A/A, impulsado por una sólida dinámica comercial, la contribución de Formatos Innovadores, Ventas Omnicanal, mayores volúmenes y mejores niveles de tráfico. Vale la pena señalar que durante el trimestre, los eventos promocionales “Megaprima”, “Ciber Monday”, “Días de Precios Especiales” y “Amor y Amistad” beneficiaron los ingresos del segmento Éxito, que esperamos continúen favorecidos en el 4T22, durante los eventos de temporada de fin de año. La operación de Uruguay, con una participación de 18% sobre los ingresos, se incrementó en 11,2% A/A en moneda local, reflejo de una mejor dinámica de consumo, sólido crecimiento de las tiendas Fresh Market y mayor participación de la Omnicanalidad. La operación de Argentina contribuyó en 10% de los ingresos, con un incremento de 132,1% A/A en moneda local (mayor a la inflación), apoyado por mayor tráfico, dinámica comercial y el lanzamiento del nuevo formato Cash and Carry.

• **Rentabilidad presionada:** El EBITDA aumentó 12,9% A/A, con una contracción anual de 67 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 dilución de gastos y eficiencias operacionales. Reiteramos la importancia de mantener estas iniciativas para mitigar las posibles presiones que se mantendrían sobre los márgenes de rentabilidad.

• **Utilidad Neta y Flujo de Caja:** La utilidad neta disminuyó un 60,5% A/A, donde un mayor resultado operativo se vio opacado por el efecto de i) Cambios en los resultados de las asociadas, principalmente explicado por el mayor nivel de provisiones en TUYA, consecuente con el mayor nivel de créditos y la reactivación comercial; ii) Mayor nivel de gastos financieros, en medio del entorno inflacionario y de mayores tasas de interés; iii) El ajuste inflacionario de las operaciones en Argentina; y iv) Una base impositiva más baja –con un mayor nivel de impuesto diferido, acercándose a la tasa legal en Colombia–, con lo que el margen neto se contrajo en 206 pbs frente al 3T21, manteniéndose en el nivel más bajo desde el 2T20. Con respecto al flujo de caja de los accionistas, observamos una disminución de 4,3% frente al saldo reportado al final de septiembre de 2021, principalmente por la variación en el capital de trabajo, mayor nivel de impuestos y en menor medida, mayores amortizaciones de pasivos por arrendamiento y un aumento de CAPEX en 2% A/A.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Éxito				
	3T21	2T22	3T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	4.164	4.717	5.104	8,2%	22,6%
EBITDA	354	371	399	7,6%	12,9%
Utilidad Neta	126	62	50	-19,8%	-60,5%
Margen EBITDA	8,5%	7,9%	7,8%	-5 pbs	-67 pbs
Margen Neto	3,0%	1,3%	1,0%	-34 pbs	-206 pbs

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

11 de noviembre de 2022

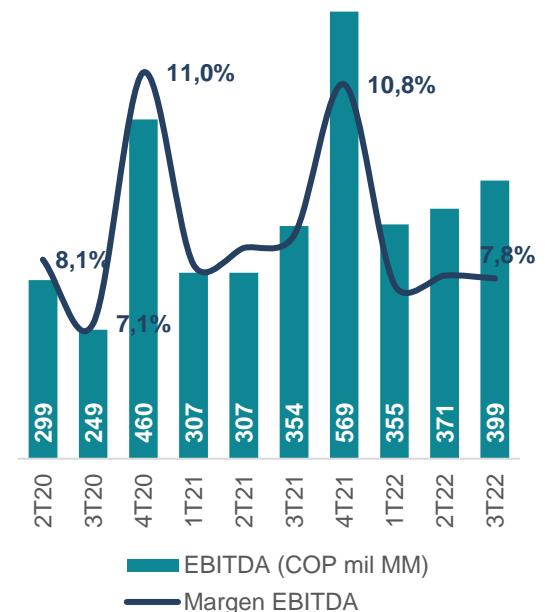


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	18.000
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	4,7
Último Precio	10.900
YTD (%)	-5,1%

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

- **Con respecto a la separación de negocios que adelanta GPA** como accionista mayoritario, buscando desbloquear el valor de Éxito, se mencionó que las decisiones deben ser tomadas por los órganos directivos de GPA con la expectativa de que la operación se complete hacia el final del 1S23. Grupo Éxito, por su parte, adelantaría los procesos relacionados con la inscripción de sus acciones BDR nivel II en Brasil y la modificación en EE.UU hacia ADR nivel II, luego de que la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó la reforma de Estatutos en la que se reducirá el valor nominal de la acción. Este tema es relevante considerando que tal como mencionamos en nuestro informe "[El Oráculo de Éxito | Buscando desbloquear el valor](#)", el flotante de la especie podría aumentar desde 3,5% hasta 53,5%.
- Con relación a las **expectativas hacia el próximo año**, la administración mencionó que será un año demandante no solo en términos de volúmenes dado el impacto de las altas tasas de interés en el consumo, sino también en cuanto a la rentabilidad, dadas las presiones que todas las compañías están enfrentando en materia de costos. Como estrategia, la compañía ha estado expandiéndose en el formato Cash and Carry, considerando que en momentos de inflación y consciencia de precios del consumidor, es un formato clave y rentable con menores niveles de costos frente a otros formatos. Adicionalmente, se está reforzando la importancia en la variedad de productos del portafolio y continuarán los envíos a domicilio.

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.

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

Ana Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@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

Katherine Rojas

Analista Sector Financiero
angie.rojas@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
alejandrorforero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto

Trader de acciones Institucional
Katherine.prieto@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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA