

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Cencosud | Entrega de Notas 3T23

FX opacó resiliencia de la operación

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



Cencosud | Entrega de Notas 3T23

FX opacó resiliencia de la operación

Durante el 3T23 Cencosud reportó resultados **NEUTRALES**, donde a pesar de ubicarse en línea con las expectativas en cuanto a Ingresos y EBITDA, reportó una fuerte sorpresa negativa en la Utilidad Neta. Así, Cencosud continuó mostrando resiliencia en su segmento core, pues presentó una ligera contracción en los ingresos de Supermercados (-0,43% A/A), no obstante, los mayores desafíos continúan siendo Mejoramiento del Hogar (-16,9% A/A) y Tiendas Departamentales (-13,4% A/A) en línea con el debilitamiento del consumo, contracción del ingreso disponible de los hogares y deterioro del sector de construcción. Sin embargo, se ha observado una mejoría en los días de inventarios, principalmente en Mejoramiento del Hogar (-6,6 días) debido al aumento de las promociones en Argentina y Chile, algo que también ha limitado la rentabilidad.

Por otra parte, pese al alivio de las presiones inflacionarias sobre los Costos (-3,0% A/A) y la disminución en Costos de Distribución (-14,3% A/A), se vieron opacados por los mayores Gastos de Personal (+3,9% A/A), Pérdidas por Diferencia en Cambio Operacional (+44,3% A/A), Pérdidas por Variaciones Derivados Especulativos (+48,3% A/A) y Otras Ganancias (-85,4% A/A). **Lo anterior, generó contracciones en el Margen EBITDA (-62 pbs A/A) y Margen Operacional (-52 pbs A/A).**

Así mismo, las altas tasas de interés y la tasa de cambio continuaron generando incrementos en los Gastos Financieros (+22,7% A/A), mientras que la Pérdidas por Diferencia en Cambio No Operacional (+233% A/A) alcanzó los CLP 36 mil MM, afectando la Utilidad Neta Controlante (-61,6% A/A), que llegó a CLP 28 mil MM.

A futuro el segmento de Supermercados esperamos continúe resiliente, no obstante, el comportamiento de las tasas de cambio hacia final de año sería una limitante en los resultados No Operacionales, mientras que, a nivel Operacional, el aún difícil entorno económico, continuaría afectando las Tiendas Departamentales y Mejoramiento del Hogar. Como punto positivo, esperamos que la disminución del apalancamiento, en línea con el pago de parte de los Obligaciones con Bancos (~CLP 665 mil MM), así como la disminución de las tasas de interés, alivien los Gastos Financieros de la compañía, algo que impulsaría el Flujo de Caja de Cencosud.

Precio Objetivo (CLP)	2.125
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	15,24%
PER	16,2x
P/VL	1,14x
Dividend Yield	6,4%

Gráfica 1. Precio Acción Cencosud

Cifras en CLP



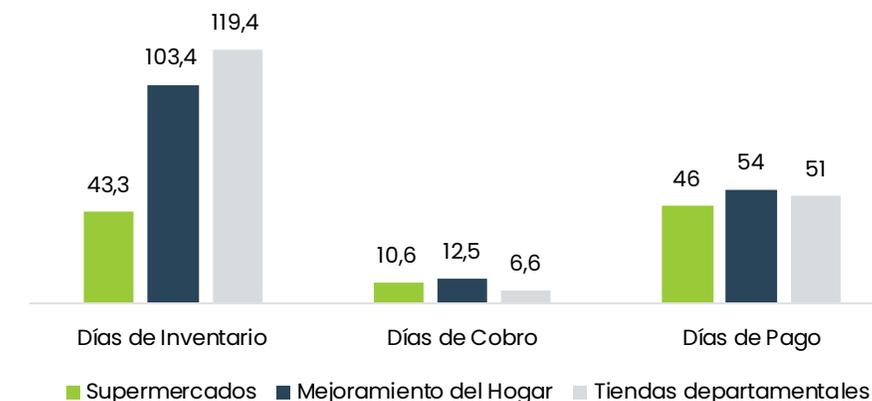
Cencosud | Entrega de Notas 3T23

FX opacó resiliencia de la operación

Cencosud					
Cifras en CLP mil MM	3T2022	2T2023	3T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	3.890	3.605	3.824	6,1%	-1,7%
Ingresos Online	345	358	342	-4,4%	-1,0%
Ingresos Offline	3.388	3.097	3.324	7,3%	-1,9%
Otros Ingresos	156	150	158	5,4%	1,2%
Utilidad Operacional	272	229	248	8,0%	-9,0%
EBITDA Ajustado	367	348	336	-3,3%	-8,2%
Utilidad Neta	94	63	45	-27,8%	-51,8%
Margen Operacional	7,0%	6,4%	6,5%	12 pbs	-52 pbs
Margen EBITDA	9,4%	9,7%	8,8%	-86 pbs	-62 pbs
Margen Neto	2,4%	1,7%	1,2%	-56 pbs	-123 pbs

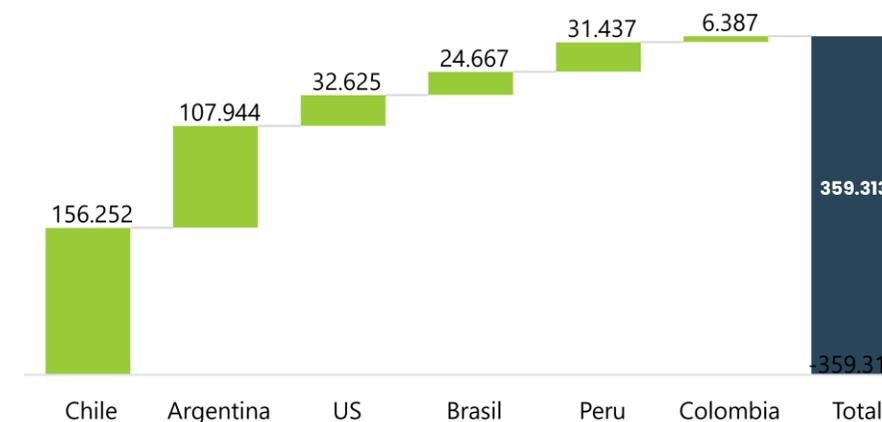
Gráfica 2. Ratios Capital de trabajo principales segmentos

Cifras en días Promedio



Gráfica 3. EBITDA Ajustado por país

Cifras en USD MM



¿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



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante de Renta Fija
juan.gutierrez@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.