

## Eficiencias Operativas le dan la talla a la inflación

Éxito presentó resultados **POSITIVOS** durante 1T22, en línea con las expectativas del consenso del mercado. Los ingresos del trimestre registraron un comportamiento positivo (+20,5% A/A), producto de mayores ingresos en todas las regiones, e impulsados por los Formatos Innovadores y las ventas Omnicanal, a pesar de una menor contribución de los negocios complementarios, afectados por una base comparativa más alta. Aunque el EBITDA creció en 15,8% A/A, el entorno de mayores costos afectó los márgenes de rentabilidad, con una contracción de 31 pbs en el margen EBITDA con respecto al 1T21. No obstante, este efecto se vio parcialmente compensado por la implementación de eficiencias operacionales y optimización de gastos. La utilidad neta, se posicionó ligeramente por debajo de las expectativas del mercado (-24% A/A), explicado de forma significativa por mayores provisiones debido a la dinámica comercial en TUYA y mayor provisión de impuesto de renta.

### Hechos relevantes

• **Ingresos con dinámica favorable:** Los ingresos ascendieron a COP 4,6 BN (+20,5% A/A). La operación de Colombia representó el 76% de los ingresos consolidados, con un crecimiento de 18,9% A/A, impulsado por la contribución de Formatos Innovadores, Ventas Omnicanal, mayores volúmenes, la venta de una propiedad y la dinámica comercial, en medio de condiciones macroeconómicas favorables. La operación de Uruguay, con una participación de 17% sobre los ingresos, se incrementó en 11,8% A/A en moneda local, reflejo de una dinámica positiva relacionada con la temporada de turismo, la apertura de las fronteras y la fortaleza de las Ventas Omnicanal y de las tiendas Fresh Market. La operación de Argentina contribuyó en 7% de los ingresos, con un incremento de 66,2% A/A en moneda local (mayor a la inflación), apoyado por mayor tráfico, una sólida dinámica comercial, mayor contribución por parte del negocio inmobiliario y un buen desempeño de los formatos innovadores.

• **Rentabilidad bajo presión:** Aunque el EBITDA consolidado creció en 15,8% A/A, el entorno de mayores costos afectó los márgenes de rentabilidad de la compañía, representando una contracción de 31 pbs en el margen EBITDA -llevándolo a su nivel más bajo desde el 3T20- y de 109 pbs en el margen bruto frente al 1T21. No obstante, este efecto fue mitigado de forma parcial mediante la implementación de eficiencias operacionales y optimización de gastos. En este punto es importante mencionar que tanto Uruguay como Argentina presentaron mejoras en el margen EBITDA (+84 pbs y +244 pbs, respectivamente). Dada la coyuntura actual relacionada con el entorno inflacionario, las presiones sobre la rentabilidad podrían persistir, por lo que sería necesario considerar la posibilidad de implementar una estrategia de mayores precios o extender la implementación de eficiencias que mitiguen este impacto sin generar un efecto negativo sobre los volúmenes de ventas.

• **Utilidad Neta y Flujo de Caja:** La utilidad neta se situó levemente por debajo de las expectativas (-24% A/A), producto principalmente de mayores provisiones debido a la dinámica comercial en TUYA y un mayor nivel de provisión de impuesto de renta, con lo que el margen neto se contrajo en 82 pbs frente a 1T21, y las ganancias por acción (EPS) se redujeron desde COP 198 / Acción en 1T21 a COP 144,2 / Acción en 1T22. Con respecto al flujo de caja de los accionistas, observamos un notable incremento frente al saldo reportado al final de marzo de 2021 (+866,5% A/A), explicado 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				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	3.819	5.243	4.602	-12,2%	20,5%
EBITDA	307	569	355	-37,5%	15,8%
Utilidad Neta	85	213	65	-69,7%	-24,0%
Margen EBITDA	8,0%	10,8%	7,7%	-313 pbs	-31 pbs
Margen Neto	2,2%	4,1%	1,4%	-265 pbs	-82 pbs

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

9 de mayo de 2022

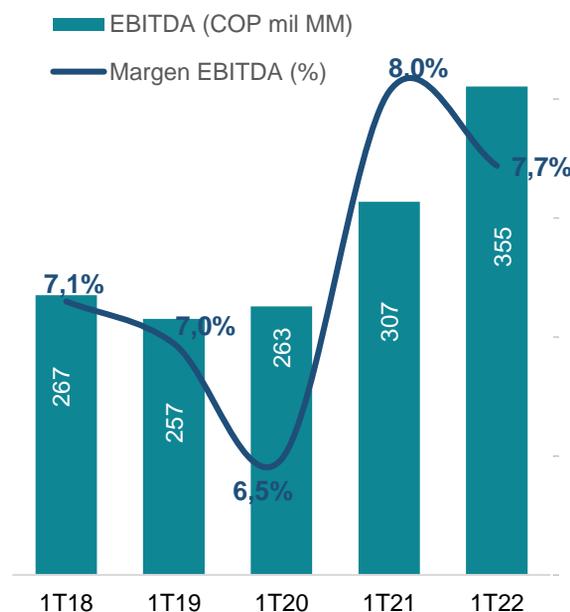


### Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	18.000
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	7,8
Último Precio	17.340
YTD (%)	+50,9%

### Gráfico 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 **propuesta de readquisición de acciones** –que se dirigirá a todos los accionistas-, se mencionó que la Junta Directiva se encuentra en la elaboración y coordinación del proceso. Para esta etapa, un tercero está trabajando en una evaluación independiente que busca garantizar las condiciones adecuadas para los accionistas en relación al precio y procedimientos y que servirá para que los directivos hagan una recomendación a los accionistas con relación al establecimiento del precio. De acuerdo con lo mencionado en la conferencia, **el proceso se completaría en mayo o junio del presente año**, para lo cual la compañía estableció una reserva de aproximadamente USD 82 MM.
- **En relación a las presiones inflacionarias, estas se presentan en dos escenarios para la compañía:**
  - i. Inflación al consumidor, especialmente en el rubro de alimentos: en este caso, la compañía ha trasladado este efecto en menor proporción a los consumidores, lo que ha impactado en los márgenes de rentabilidad y ha requerido de la implementación de eficiencias que permitan mitigar este efecto, lo que se ha efectuado por medio de la eficiencia de los medios logísticos de la compañía y de compras anticipadas (en este caso, es importante tener en cuenta que los niveles de inventarios se incrementarían y se generaría una afectación en los indicadores relacionados con este rubro).
  - ii. Mayores gastos: Factores como el incremento de salarios en Colombia y el costo de la energía creciendo a doble dígito han impactado a la compañía, para lo cual se han implementado iniciativas de productividad que han permitido generar eficiencias en este sentido, para mantener la competitividad en precios.

### 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

### Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Omar Suárez

Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Alejandro Ardila

Analista Renta Variable  
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable  
laura.lopez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

### Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija  
Nicolas.rodriguez@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  
alejandro.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.**