

Grupo Éxito | Entrega de Notas 3T20

Resultado operacional débil

Grupo Éxito presentó resultados financieros Neutrales en el 3T20. Las ventas crecieron levemente por debajo del 1% (+0,7% A/A, -1,0% T/T), como resultado de una contracción en Colombia del 2,4% T/T. La operación local se vio afectada por la implementación de restricciones en la movilidad durante julio y agosto, impactando especialmente al segmento de low-cost. Solo la marca Carulla en Colombia presentó resultados positivos (10,2% A/A), como efecto en parte del acelerado crecimiento de las ventas a través del canal digital. Por otro lado, es importante señalar la recuperación paulatina en el segmento de no comidas en Colombia, logrando crecer después de un trimestre retador +6,0% A/A. A nivel internacional, Uruguay presentó un desempeño sólido a nivel de ventas, no obstante, levemente contrarrestado al consolidar en pesos colombianos (3,9% T/T). Por su parte, a nivel de rentabilidad, el margen EBITDA y margen bruto se contrajeron 115 pbs y 61 pbs respectivamente, fruto del deterioro en los negocios complementarios, en Tuya y en el negocio inmobiliario. El margen neto se vio favorecido por efecto de base estadística, toda vez que la compañía presentaba un apalancamiento excesivo en el 2019, reflejando un gasto financiero relativamente alto.

Hechos relevantes

Comercio electrónico crece rápidamente: El trimestre, en términos generales fue retador, no obstante, con señales positivas en el segmento de comercio electrónico. Las ventas omnicanales aparentemente dan muestra de una aceleración abrupta (3,4x T/T y 3,9x T/T en la categoría de comidas y no-comidas respectivamente). Esto coincide con la configuración de la inversión en capital de la compañía, dando cada vez más importancia a la infraestructura digital, llevando incluso a cancelar la apertura de nuevos locales físicos, y retrasando la inversión en el negocio inmobiliario. Estimamos que la participación de las ventas online caerán del nivel récord del 18,2% alcanzado en Colombia en la medida en que se normalice el consumo a través de este canal (no obstante, a niveles superiores pre-covid).

Márgenes presionados a la baja: A nivel operacional, el margen bruto consolidado se deterioró 61pbs A/A (1pbs T/T). Igualmente, el margen EBITDA retrocedió 115 pbs A/A (-77pbs T/T) fruto de la ausencia de regalías en el negocio financiero (Tarjeta de crédito TUYA) y ayudas complementarias otorgadas a los clientes del negocio inmobiliario. Sin embargo, el margen neto creció 112pbs A/A (+107 T/T), como consecuencia de un menor gasto financiero. A nivel de ventas, observamos un desempeño sólido en Uruguay (11,2% A/A VMM en moneda local), cuya operación estuvo favorecida por el buen comportamiento del formato Fresh Market que ya alcanza una participación del 41,7% sobre las ventas totales en este país. En Colombia, las restricciones de movilidad afectaron en un 3,8% las ventas del trimestre, y en Argentina continúan los retos del negocio inmobiliario (menor tráfico en los centros comerciales y extensión de restricciones por parte del gobierno).

Balance y posición de caja sólido: La compañía refleja una estructura de capital más óptima, como resultado del desapalancamiento llevado a cabo en 2019. Además, la posición de caja mejoró en COP 168.000 MM respecto al 3T19. Adicionalmente, destacamos los esfuerzos en materia de capital trabajo, brindando apoyo a sus proveedores en tiempos de dificultad económica.

Resumen resultados financieros

Grupo Éxito					
COP miles de MM	3T19	2T20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	3.624	3.688	3.650	0,7%	-1,0%
Utilidad Bruta	918	912	902	-1,7%	-1,1%
EBITDA	270	261	230	-14,8%	-11,8%
Utilidad Neta (Éxito)	11	13	52	369,6%	305,2%
Margen Bruto	25,3%	24,7%	24,7%	-61 pbs	-1 pbs
Margen EBITDA	7,5%	7,1%	6,3%	-115 pbs	-77 pbs
Margen Neto	0,3%	0,3%	1,4%	112 pbs	107 pbs

29 de octubre de 2020

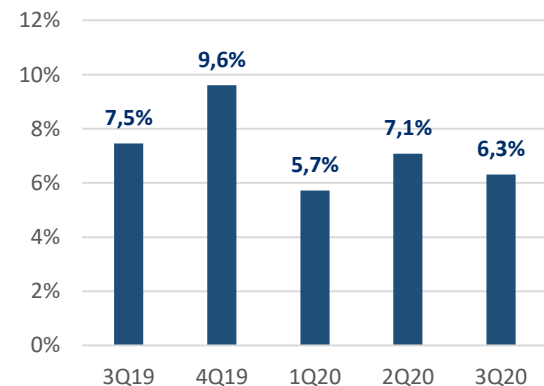


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	19.465
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap (BN)	4,9
Ultimo Precio	11.110
YTD (%)	-19,96%

Gráfica 1. Evolución Margen EBITDA



Fuente: Grupo Éxito. Construcción Corficolombiana

Daniel Felipe Duarte
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

- **Principales comentarios de la compañía en la conferencia de resultados:**
- En medio del deterioro en el ingreso disponible, marcas propias comienzan a ser relevantes.
- Dividend pay out ratio se mantendría bajo la misma política de repartición de dividendos actual.
- La deuda financiera neta disminuyó COP 1,4 Bn respecto al mismo trimestre del año anterior.

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

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

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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

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.