

## Cencosud registró un aumento de 9,5% a/a en Ebitda, sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R. ([felipe.molinar@security.cl](mailto:felipe.molinar@security.cl))

▪ **Cencosud reportó sus resultados del tercer trimestre de 2022, anotando una variación en Ebitda Ajustado (excluyendo revaluación de activos) de -0,1% respecto al mismo periodo de 2021 y un crecimiento de 9,5% a/a excluyendo IAS 29.**

▪ Los ingresos registraron un aumento de 32,4% a/a, impulsados por una mejora de 44,2% a/a en Supermercados (+10,1% a/a en Chile), 12,8% a/a en Mejoramiento del Hogar (-17,6% a/a en el segmento en Chile) y la incorporación de Giga y The Fresh Market a los resultados consolidados. Por su parte, la compañía presentó un alza de +52,6% a/a en ingresos en el segmento de Centros Comerciales, ante una mayor normalización de operaciones. Respecto al efecto cambiario, el peso argentino se depreció -14% a/a frente a la moneda local, mientras que el real y el sol se apreciaron un 20% a/a y un 25% a/a, respectivamente.

▪ El margen Ebitda Ajustado presentó una caída de 219 p.b, mientras que el margen bruto registró una expansión de 25 pb. El aumento en margen bruto está explicado principalmente por un mayor margen en el segmento de Centros Comerciales (+4,57 p.p) y Mejoramiento del Hogar (+3,12 p.p), contrarrestando la caída de 7,36 p.p en Tiendas por Departamento. En el caso de los GAV, este se deterioró 286 p.b con relación a los ingresos, esto debido a mayores gastos de personal (+55,7% a/a).

▪ En cuanto a los niveles de inventarios, estos anotaron subidas en todos los negocios retail, hasta los 46,6 días en Supermercados (+0,2 días v/s 3T21), 110,0 días en Mejoramiento del Hogar (+18,3 días v/s 3T21) y 120,9 días en Tiendas por Departamento (+30,4 días v/s 3T21). Por otro lado, la penetración del canal online alcanzó el 30,4% en Tiendas por Departamento (32,1% 3T21), 8,0% en supermercados (8,8% 3T21) y 7,1% en mejoramiento del hogar (8,1% 3T21).

▪ Finalmente, reportó una utilidad de \$154.604 millones (\$72.972 mm con IAS29), frente a \$169.971 millones registrados un año atrás (\$141.300 mm con IAS29), asociado con un menor margen operacional (-88 p.b) y ante mayores pérdidas no operacionales (+146,7% a/a), las cuales se vieron afectadas por un mayor costo financiero neto (+86,6% a/a) y mayores pérdidas en resultado por unidades de reajuste (199,3% a/a).

	III - 2022		III - 2021		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.781.455	-	2.856.496	-	32,4%		
Costos de Explotación	-2.654.017	70,2%	-2.012.010	70,4%	31,9%		
GAV	-837.826	22,2%	-551.188	19,3%	52,0%		
Otros	18.374	0,5%	-35.620	1,2%	N.A.		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>307.984</b>	<b>8,1%</b>	<b>257.679</b>	<b>9,0%</b>	<b>19,5%</b>		
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-132.038</b>	<b>3,5%</b>	<b>-53.526</b>	<b>1,9%</b>	<b>146,7%</b>		
<b>Ebitda Ajustado*</b>	<b>396.489</b>	<b>10,5%</b>	<b>362.019</b>	<b>12,7%</b>	<b>9,5%</b>	<b>370.940</b>	<b>373.306</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>154.604</b>	<b>4,1%</b>	<b>169.972</b>	<b>6,0%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>56.287</b>	<b>85.825</b>

\*Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + Depreciaciones y Amortizaciones - Revaluaciones

\*\*Resultados no consideran IAS 29

▪ **Destacamos la alta exposición que posee la compañía a consumo básico a través del segmento de Supermercados, el cual ha mostrado una mayor resiliencia frente a otros segmentos ante deterioros en la economía local. Si bien, valoramos las continuas mejoras operacionales que ha mostrado la compañía junto con los buenos resultados en los países en los que opera, mantenemos una cuota de cautela por la protección de márgenes a mediano plazo en los segmentos más discrecionales.**

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**

Economista Jefe  
*felipe.jaque@security.cl*

**César Guzmán B.**

Gerente Macroeconomía  
*cesar.guzman@security.cl*

**Paulina Barahona N.**

Subgerente Renta Fija Corporativa  
*paulina.barahona@security.cl*

**Nicolás Libuy I.**

Jefe Renta Variable Local  
*nicolas.libuy@security.cl*

**Eduardo Salas V.**

Economista Senior  
*eduardo.salas@security.cl*

**María José Castro D.**

Economista  
*maria.castrod@security.cl*

**Marcos Sandoval H.**

Analista de Inversiones  
*marcos.sandoval@security.cl*

**Roberto Valladares R.**

Analista de Inversiones  
*roberto.valladares@security.cl*

**Felipe Molina R.**

Analista de Inversiones  
*felipe.molinar@security.cl*

**Juan Ignacio Vicencio F.**

Analista de Inversiones  
*juan.vicencio@security.cl*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [@inv\\_security](https://www.instagram.com/inv_security) • (56 2) 2581 5600

INVERSIONES security

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría contener eventualmente algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y sus niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.