

## Cencosud registró un aumento de 12,0% a/a en Ebitda Ajustado, en línea con nuestras estimaciones y sobre el consenso de mercado

Felipe Molina R.  
felipe.molinar@security.cl

- Cencosud reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2022, anotando una variación en Ebitda Ajustado (excluyendo revaluación de activos) de -0,7% respecto al mismo periodo de 2021 y un crecimiento de 12,0% a/a excluyendo IAS 29.
- Los ingresos registraron un aumento de 26,5% a/a, impulsados por una mejora de 38,8% a/a en el segmento de Supermercados, 4,4% a/a en Mejoramiento del Hogar y la incorporación de Giga y The Fresh Market a los resultados consolidados. Por su parte, la compañía presentó un alza de +13,3% a/a en ingresos en el segmento de Centros Comerciales, ante una mayor normalización de las operaciones. En Chile, el crecimiento en ingresos de 9,6% a/a en el segmento de Supermercados contrarrestó la caída de -15,2 % a/a en Tiendas por Departamento y -7,9% a/a en Mejoramiento del Hogar, reflejando el menor dinamismo en los segmentos más discrecionales, resultando en una variación de +1,6% a/a en ingresos a nivel local.
- El margen bruto se mantuvo plano, registrando mejoras en los segmentos de Supermercados (+115 p.b.) y Mejoramiento del Hogar (+340 p.b) pero siendo contrarrestadas por el deterioro en el segmento de Tiendas por Departamento (-7,7 p.p.). En el caso de los gastos de administración y ventas, este se deterioró en -127 p.b. con relación a los ingresos. Con esto, el margen Ebitda Ajustado se ubicó en 11,2%, presentando un deterioro de -145 p.b. con relación al 12,6% registrado un año atrás.
- En cuanto a los niveles de inventarios, estos cayeron hasta los 41,0 días en Supermercados (-4,5 días v/s 4T21) y 95,5 días en Mejoramiento del Hogar (-4,2 días v/s 4T21), mientras que en Tiendas por Departamento presentaron un alza, ubicándose en 93,5 días (+13,3 días v/s 4T21). Por otro lado, la penetración del canal online alcanzó el 30,3% en Tiendas por Departamento (32,0% 4T21), 7,7% en Supermercados (7,6% 4T21) y 10,4% en Mejoramiento del Hogar (8,5% 4T21).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$224.259 millones (\$143.575 millones con IAS29), frente a \$195.070 millones registrados un año atrás (\$164.089 millones con IAS29), asociado con el menor pago de impuestos (-58,0% a/a) y a pesar de un menor margen operacional (-117 p.b) y mayores pérdidas no operacionales (+32,4% a/a), las cuales se vieron afectadas principalmente por un mayor costo financiero neto.

	IV - 2022		IV - 2021		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	4.302.458	-	3.401.029	-	26,5%		
Costos de Explotación	-3.031.398	70,5%	-2.396.512	70,5%	26,5%		
GAV	-896.589	20,8%	-665.458	19,6%	34,7%		
Otros	32.757	0,8%	22.571	0,7%	45,1%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>407.229</b>	<b>9,5%</b>	<b>361.630</b>	<b>10,6%</b>	<b>12,6%</b>		
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-132.915</b>	<b>3,1%</b>	<b>-100.385</b>	<b>3,0%</b>	<b>32,4%</b>		
<b>Ebitda Ajustado*</b>	<b>481.673</b>	<b>11,2%</b>	<b>430.171</b>	<b>12,6%</b>	<b>12,0%</b>	<b>461.870</b>	<b>455.077</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>224.259</b>	<b>5,2%</b>	<b>195.070</b>	<b>5,7%</b>	<b>15,0%</b>	<b>187.350</b>	<b>177.185</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 representó el 76,5% de los ingresos el 2022 y 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](mailto:felipe.jaque@security.cl)

**César Guzmán B.**  
Gerente Macroeconomía  
[cesar.guzman@security.cl](mailto:cesar.guzman@security.cl)

**Paulina Barahona N.**  
Subgerente Renta Fija Corporativa  
[paulina.barahona@security.cl](mailto:paulina.barahona@security.cl)

**Nicolás Libuy I.**  
Jefe Renta Variable Local  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

**Eduardo Salas V.**  
Economista Senior  
[eduardo.salas@security.cl](mailto:eduardo.salas@security.cl)

**María José Castro D.**  
Economista  
[maria.castrod@security.cl](mailto:maria.castrod@security.cl)

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Felipe Molina R.**  
Analista de Inversiones  
[felipe.molinar@security.cl](mailto:felipe.molinar@security.cl)

**Juan Ignacio Vicencio F.**  
Analista de Inversiones  
[juan.vicencio@security.cl](mailto: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.