

# Cencosud Anotó un aumento de 32,6% a/a en Ebitda, sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

Nicolas Libuy I. ([nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl))

- **Cencosud reportó sus resultados del segundo trimestre de 2020, registrando una mejora en Ebitda Ajustado (excluyendo revaluación de activos) de 30,3% respecto al mismo periodo de 2019 y un crecimiento de 32,6% a/a excluyendo IAS 29.**
- Los ingresos anotaron un aumento de 8,2% a/a, impulsados por una mejora de 10,4% en supermercados y 28,9% a/a en mejoramiento del hogar, donde obtuvo una variación de venta en misma tienda (SSS) de 58,9% a/a en el segmento en Chile, contrarrestando la caída de -77,4% a/a en centros comerciales. Por el lado del tipo de cambio, durante el periodo se registró una depreciación del peso Argentino y el real frente al peso (-24% a/a y -18% a/a, respectivamente), a la vez que el PEN se apreció 4% a/a.
- En tanto, el margen Ebitda Ajustado presentó una mejora de 147 pb. Por otro lado, el margen bruto anotó una contracción de -102 pb. La caída en margen bruto está explicada principalmente por un menor margen en los segmentos de centros comerciales y tiendas por departamento. En el caso del gasto de administración y ventas, este mejoró 177 p.b en relación a los ingresos, esto debido a mayores eficiencias operacionales y una mayor dilución de gastos, especialmente en el segmento de supermercados y a pesar de un deterioro de 839 p.b en tiendas por departamento, afectado en parte por el cierre de la marca Johnson.
- En cuanto a los niveles de inventarios, estos anotaron caídas en dos de los tres negocios retail, hasta los 88 días en mejoramiento del hogar (-25,3 días v/s 3T19), 41,6 días en supermercados (-3,3 días v/s 3T19) y 108,8 días en tiendas por departamento (+1 día v/s 3T19). Por otro lado, la penetración del canal online en supermercados alcanzó el 8% (1,8% 3T19) a la vez que en mejoramiento del hogar fue de 10,5% (3,2% 3T19).
- Finalmente, reportó una utilidad atribuible a los propietarios de \$20.801 millones (-\$7.837mm con IAS29), frente a la utilidad de \$12.910 millones registrados un año atrás (\$6.962 mm con IAS29), impulsada por un mejor desempeño en el resultado no operacional, principalmente debido a un mejor resultado por variaciones de tipo de cambio (+ \$35.947 millones frente a 3T19) y un menor costo financiero neto (-42,7% a/a).

|                                       | III - 2020     |             | III - 2019      |             | % Var.        | Estimaciones MM\$ |                |
|---------------------------------------|----------------|-------------|-----------------|-------------|---------------|-------------------|----------------|
|                                       | MM\$           | % Ing.      | MM\$            | % Ing.      |               | Security          | Consenso       |
| Ingresos                              | 2.457.260      | -           | 2.270.097       | -           | 8,2%          |                   |                |
| Costos de Explotación                 | -1.803.450     | 73,4%       | -1.642.869      | 72,4%       | 9,8%          |                   |                |
| GAV                                   | -552.362       | 22,5%       | -550.376        | 24,2%       | 0,4%          |                   |                |
| Otros                                 | 34.942         | 1,4%        | 98.305          | 4,3%        | -64,5%        |                   |                |
| <b>Resultado Operacional</b>          | <b>136.390</b> | <b>5,6%</b> | <b>175.157</b>  | <b>7,7%</b> | <b>-22,1%</b> |                   |                |
| <b>Resultado No Operacional</b>       | <b>-53.279</b> | <b>2,2%</b> | <b>-122.040</b> | <b>5,4%</b> | <b>56,3%</b>  |                   |                |
| <b>Ebitda Ajustado*</b>               | <b>196.720</b> | <b>8,0%</b> | <b>148.364</b>  | <b>6,5%</b> | <b>32,6%</b>  | <b>143.381</b>    | <b>171.518</b> |
| <b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b> | <b>20.801</b>  | <b>0,8%</b> | <b>12.910</b>   | <b>0,6%</b> | <b>61,1%</b>  | <b>34.322</b>     | <b>29.982</b>  |

\*Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + Depreciaciones y Amortizaciones - Revaluaciones de Propiedades de Inversión.

\* No incluye IAS29

- **Destacamos las continuas mejoras en eficiencia que ha mostrado la compañía, junto con los buenos resultados en mejoramiento del hogar. Por otro lado, esperamos que en el corto plazo continúe un entorno desafiante en los segmentos de tienda por departamento y centros comerciales.**

## Ebitda del 3T20 de Cencoshopp en Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

- **Cencoshopp registró una caída de -65,4% a/a en Ebitda, hasta los \$18.061 millones, afectado por una caída de -54,4% a/a en ingresos.**
- En cuanto al margen Ebitda, este cayó hasta el 68,4%, frente a 90,0% un año atrás, asociado a la caída en ingresos, mayores costos de explotación (0,8% de aumento en superficie arrendable) y un incremento en incobrables y contribuciones. Por otro lado, si bien el GLA operativo de la compañía al cierre del 3T20 alcanzó el 85%, el GLA operativo promedio durante el trimestre fue de 73%, con una ocupación de 98,4%.
- Finalmente, reportó una utilidad por \$42.271 millones (-73,9% a/a) afectado principalmente por un menor resultado operacional (considera una ganancia por \$26.061 millones en revalorización de activos), contrarrestando una mejora de \$2.742 millones en el resultado no operacional, asociado a un menor costo financiero neto y un mejor resultado por unidades de reajuste.

|                                  | III - 2020 |         | III - 2019 |         | % Var. | Estimaciones MM\$ |          |
|----------------------------------|------------|---------|------------|---------|--------|-------------------|----------|
|                                  | MM\$       | % Ing.  | MM\$       | % Ing.  |        | Security          | Consenso |
| Ingresos                         | 26.415     | -       | 57.935     | -       | -54,4% |                   |          |
| Costos de Explotación            | -2.586     | 9,8%    | -2.319     | 4,0%    | 11,5%  |                   |          |
| GAV                              | -5.824     | 22,0%   | -3.460     | 6,0%    | 68,3%  |                   |          |
| Otros                            | 42.725     | -161,7% | 171.495    | -296,0% | -75,1% |                   |          |
| Resultado Operacional            | 60.730     | 229,9%  | 223.651    | 386,0%  | -72,8% |                   |          |
| Ebitda Ajustado                  | 18.061     | 68,4%   | 52.125     | 90,0%   | -65,4% | 17.249            | 16.729   |
| Utilidad/Pérdida del Ejercicio * | 42.271     | 160,0%  | 162.029    | 279,7%  | -73,9% | 34.190            | 30.738   |

\*Considera Reevaluación de Activos

- Si bien destacamos las mejoras en el costo de ocupación, bajando hasta el 7,7% en Chile, esperamos que los resultados se mantengan presionados en el corto plazo, debido a descuentos en los arriendos, asociado a una reapertura gradual de los centros comerciales a la par de alzas en los gastos de administración relacionado a provisiones por incobrables.

# 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*

**Jorge Cariola G.**

Subgerente Estrategia Global

*jorge.cariola@security.cl*

**Étienne Célèry P.**

Analista de Inversiones

*etienne.celery@security.cl*

**Sebastián Montero A.**

Analista de Macroeconomía

*sebastian.montero@security.cl*

**Paulina Feliú Q.**

Analista de Inversiones

*paulina.feliu@security.cl*

**Nicolás Libuy**

Analista de Inversiones

*nicolas.libuy@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@inv\\_security](mailto:inv@inv_security.cl) • (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.