

> CENCOSUD

Cencosud es una compañía de retail que opera en Chile, Argentina, Brasil, Colombia, Estados Unidos y Perú. Su negocio principal son los supermercados y cuenta también con centros comerciales, tiendas de mejoramiento del hogar, tiendas por departamento y servicios financieros. La compañía cuenta con más de 1.400 tiendas, teniendo en total cerca de 120 mil colaboradores.

Chile es el principal mercado de la compañía y es el único país donde la empresa opera en todos sus formatos.

> Resultados no tan golpeados por Argentina

Actualizamos nuestra valoración de la compañía tras la entrega de resultados del segundo trimestre los que, en términos generales, sorprendieron gratamente al mercado.

Los ingresos de la compañía tuvieron un incremento excluyendo los efectos inflacionarios de 7,5% en relación con los ingresos obtenidos durante el segundo trimestre del año pasado. Esto se explica fundamentalmente por una resiliente venta en el segmento de supermercados y efectos monedas que influenciaron los ingresos en algunos mercados puntuales, destacando la depreciación que ha experimentado el BRL durante el último tiempo.

Otro de los factores que ha ayudado el incremento en las ventas ha sido la apertura de nuevas tiendas en los Estados Unidos. Al 30 de junio, Cencosud mantiene 162 tiendas en Estados Unidos, con una superficie de ventas de 202.430 metros cuadrados.

Uno de los segmentos que más aportaron al incremento en los ingresos, fueron las tiendas por departamento, cuya primera línea se incrementó 10,6% a/a y la empresa lo atribuye a un mejor performance relacionado al Día de la Madre y el Cyberday. Los SSS (ventas en misma tienda) se incrementaron 12,8%.

En el caso de mejoramiento del hogar, se mantiene la misma tónica de caídas en las ventas que se viene experimentando desde hace ya un par de trimestres. Así, las ventas en Chile han caído 1% a/a, en Argentina (país está viviendo un ajuste macroeconómico importante) las ventas han caído 8,8%, lo que ha sido parcialmente compensado por un incremento de 21,6% en Colombia. Sin embargo, en este último país las ventas han caído cerca de un 7% si se mide en moneda local.

En el caso de los ingresos asociados a centros comerciales, éstos registran un crecimiento de 5,7%, con una gran incidencia de Chile, cuya primera línea creció 11,3% durante el segundo trimestre. Cabe destacar que ha habido un incremento marginal en los metros cuadrados y un incremento importante en la tasa de ocupación, la cual al 30 de junio alcanzaba un 93,2% versus un 91,3% en el segundo trimestre del año pasado.

El EBITDA ajustado total de la compañía fue US\$ 395 millones, lo que implicó un margen del 9,5%. Cabe destacar incrementos en los márgenes en los mercados de Chile (12,1%) y Perú (15,1%).

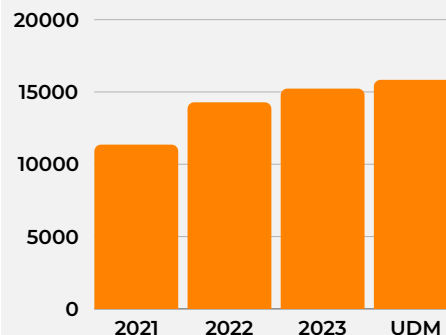
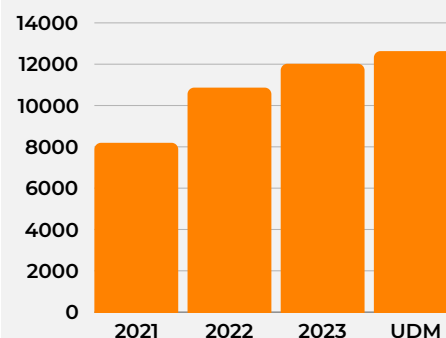
Recomendación	Sobreponderar
Precio Actual (\$)	\$1.875
Target Price (\$)	\$2.417
Rango últ. 52 -sem. (\$)	\$1.395-\$1.920
Upside Potencial (%)	28,9

Información Actual

Número Acciones (MM)	2.835
Market Cap US\$ (MM)	5.782
Caja US\$ (MM)	484
D.F. Neta US\$ (MM)	4.383
Dólar	920

Información Financiera

	2024e	2025e
EBITDA (US\$ MM)	1.616	1.758
Utilidad Neta US\$ (MM)	563	635
EV / EBITDA	6,2	5,8

Ingresos (\$ MMM)**Ingresos Supermercados (\$ MMM)**

Contacto: estudios@mbitrading.cl

Por contrapartida, en Argentina el margen EBITDA bajó desde 12,8% hasta 8,3%, en Brasil desde 6,3% hasta 4,7%, mientras que en Colombia el EBITDA fue negativo. Se mantiene la tónica de que las operaciones de Brasil y Colombia son los países con menores márgenes, acumulando durante los últimos doce meses un margen EBITDA de 5,2% y 1,0%, respectivamente.

La utilidad del trimestre fue US\$ 117 millones, lo que implica un incremento de casi 75% respecto a las ganancias que la compañía mostraba en el segundo trimestre de 2023.

En términos generales, seguimos manteniendo nuestra visión optimista para el papel, aunque en el margen se puede dar cuentas de ciertas moderaciones en la recuperación del consumo, especialmente en Chile. Producto de ello, no hacemos grandes cambios en los flujos asociados, los cuales se han ajustado marginalmente para reflejar de mejor manera las actuales condiciones macroeconómica de los países, incluyendo las paridades (y sus proyecciones) de las monedas, variables relevantes para la determinación de los flujos, toda vez que la moneda de reporte es el CLP.

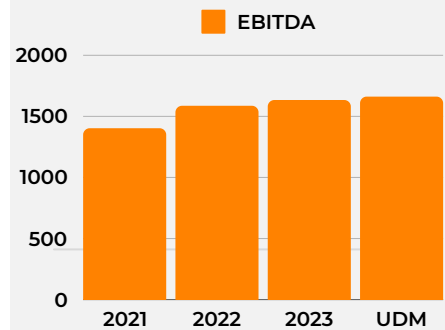
Así, esperamos ingresos por US\$ 16.607 millones en 2024 y de US\$ 17.277 millones en 2025 (una gran parte del ajuste se explica por tipo de cambio). El EBITDA esperado es US\$ 1.616 millones en 2024, mientras que para 2025 sería de US\$ 1.758 millones (nuevamente el ajuste del tipo de cambio explica la variación de nuestra estimación).

En cuanto a utilidad, esperamos una última línea de US\$ 563 millones en 2024 y de US\$ 635 millones para 2025.

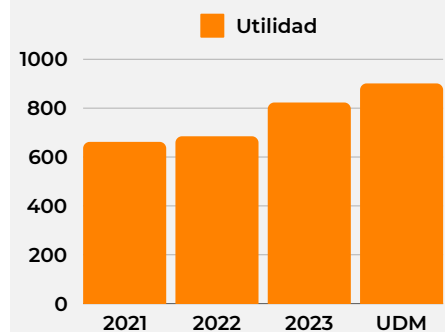
Así, por medio de un DCF con una tasa de interés del 9,9%, el precio objetivo de la acción CENCOSUD es \$2.417 y su cambio responde a la dinámica de los flujos antedichos y una menor tasa de descuento por el cambio en las condiciones de mercado.

Así, dado el precio actual de CENCOSUD, recomendamos sobreponderar CENCOSUD.

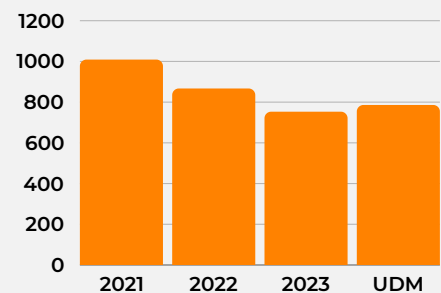
EBITDA Consolidado (\$ MMM)



Utilidad Neta (\$ MMM)



EBITDA Chile (\$ MMM)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

Al 21/08/2024 MBI Corredores de Bolsa posee 1.950.000 acciones CENCOSUD en cartera propia y relacionados posee 63.117 acciones . El analista posee 324 acciones CENCOSUD.

MBI Corredores de Bolsa

contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por Horacio Herrera Lamilla de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.