

RESULTADOS FINANCIEROS
Grupo Éxito 3T20

• 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.

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.

Tabla 1. Resultados Financieros

COP miles de MM	GRUPO ÉXITO				
	3T19	2T20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	3.624	3.688	4.650	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

Fuente: Grupo Éxito. Cálculos: Corficolombiana

Grupo Éxito

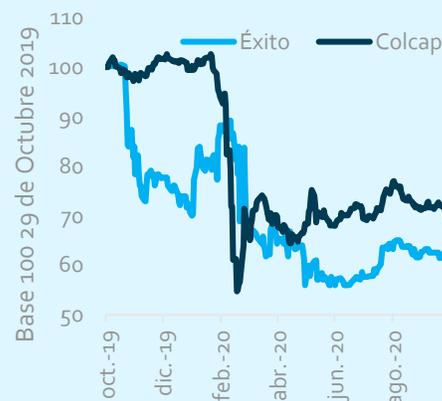
TICKER
ÉXITO

CALIFICACIÓN
NEUTRALES

SECTOR
Consumo

INDUSTRIA
Ventas Minoristas

Precio de cierre	10.300
52 semanas máximo	17.980
52 semanas mínimo	10.000
Retorno 12-meses	-42,3%
Retorno YTD	-25,8%
Capitalización bursátil (BN)	4,6
Flotante	3,4%

COMPORTAMIENTO ACCIONARIO


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana.

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista II de Renta Variable

(+57-1) 3538787 ext 6194

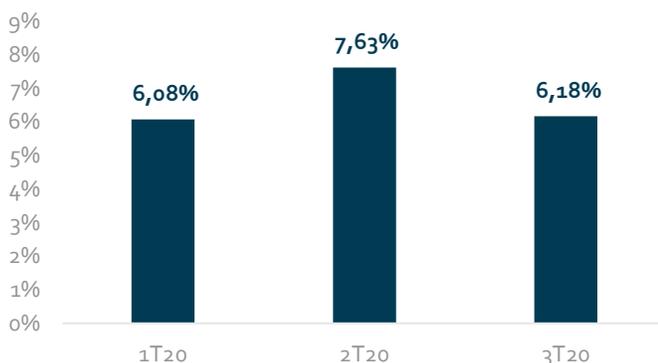
daniel.duarte@corficolombiana.com

Resultado operacional débil en Colombia

Estimamos que la participación de las ventas online caerá 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).

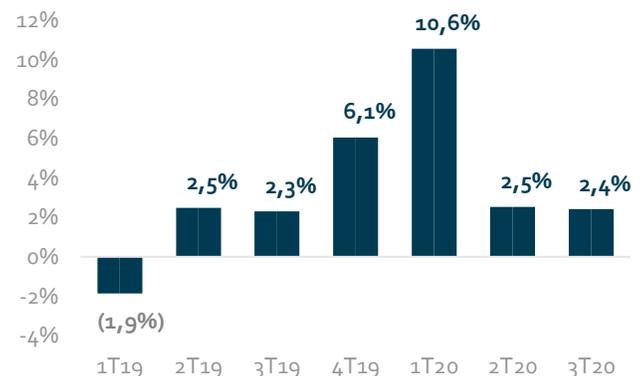
- **Márgenes presionados a la baja:** A nivel operacional, el margen bruto consolidado se deterioró 61pbs A/A (1pbs T/T). Igualmente, el margen EBITDA retrocedió 115 pbs A/A (-77pbs T/T) fruto de la ausencia de regalías en el negocio financiero (Tarjeta de crédito TUYA) y ayudas complementarias otorgadas 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.
- 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.

Gráfico 1. EBITDA recurrente



Fuente: Grupo Éxito. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Ventas consolidadas (Variación anual %)



Fuente: Grupo Éxito. Cálculos: Corficolombiana.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.