

Ebitda de Falabella en el 2T21 Sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

Nicolas Libuy I. (nicolas.libuy@security.cl)

- Los ingresos crecieron 50,7% a/a con respecto al mismo trimestre de 2020, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile (+80,4% a/a) y Perú (+59,1% a/a). Por su parte, el margen bruto se expandió 719 p.b, debido a una mayor contribución del retail financiero (mejora de 4.879 p.b), los formatos retail en Chile (mejora de 361 p.b), una recuperación en la contribución de centros comerciales y un mayor margen bruto en Perú (658 p.b) y Colombia (1.161 p.b). Por otro lado, la compañía registró una utilidad de \$134.849 millones (frente a las pérdidas por -\$128.807 millones un año atrás), producto de la mejora en el resultado operacional y a pesar de mayores pérdidas en el resultado no operacional (7,1% a/a).
- En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 98,5% a/a, +96% a/a en mejoramiento del hogar (85,2% SSS) y +25% a/a en supermercados (19,3% SSS). En tanto, las colocaciones locales netas cayeron un -2,1% a/a. En Perú, los ingresos consolidados aumentaron 49,2% a/a, impulsados por los segmentos de tiendas por departamento (+232,4% a/a) y mejoramiento del hogar (545,3% a/a), contrarrestando la caída en el segmento bancario, donde las colocaciones netas se contrajeron un -7,9% a/a (moneda local), a la vez que los ingresos en el segmento de supermercados disminuyeron un -13,6% a/a (+9,1% a/a en moneda local). En Colombia, los ingresos subieron +6,4% a/a a nivel consolidado, con una alza de 11,7% a/a en tiendas por departamento. En Brasil los ingresos aumentaron +9,2% a/a (23% a/a en moneda local). Por ultimo, la operación en Argentina anotó un alza de 5,2% a/a en ingresos, producto de una mejora de 86,5% a/a en mejoramiento del hogar, y a pesar de la caída de -17,4% a/a en tiendas por departamento luego del cierre de las tiendas en el país. Respecto al efecto cambiario, el sol Peruano, el peso argentino y el real se depreciaron -21% a/a, -38% a/a y -12% a/a, respectivamente, frente a la moneda local.
- En el canal online, el GMV presentó un alza de 38% a/a (46% a/a en ventas propias y 15% a/a en Marketplace). Por su parte, los segmentos de mejoramiento del hogar y supermercados anotaron crecimientos en GMV de 143% a/a y 47% a/a, respectivamente. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 28% (36% 2T20), con la mayor penetración en el segmento de tiendas por departamento (53%).
- El Ebitda aumentó hasta los \$358.993 millones (frente a las pérdidas por -\$25.594 millones), impulsado por un alza de 89,6% a/a en el resultado bruto junto a una mejora de 10,1 p.p en el margen GAV.**

| | II - 2021 | | II - 2020 | | % Var. | Estimaciones \$ MM | |
|---------------------------------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|--------|--------------------|----------------|
| | MMS | % Ing. | MMS | % Ing. | | Security | Consenso |
| Ingresos | 2.648.519 | - | 1.757.788 | - | 50,7% | | |
| Costos de Explotación | -1.721.101 | 65,0% | -1.268.702 | 72,2% | 35,7% | | |
| GAV | -681.178 | 25,7% | -630.995 | 35,9% | 8,0% | | |
| Resultado Operacional | 246.240 | 9,3% | -141.909 | -8,1% | - | | |
| Ebitda | 358.993 | 13,6% | -25.594 | -1,5% | - | 281.147 | 309.190 |
| Utilidad/Pérdida del Ejercicio | 134.849 | 5,1% | -128.807 | -7,3% | - | 86.995 | 80.868 |

- Si bien destacamos la sorpresa positiva en resultados, mantenemos una cuota de cautela producto de la sostenibilidad del impulso en el mediano plazo ante presiones en el mercado laboral y cambios en el consumo hacia otros segmentos de la economía.

Mallplaza Anotó una mejora de 17x en Ebitda a/a en 2T21, En Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

- Los ingresos aumentaron un 110,5% a/a, explicado principalmente por las menores restricciones a la operación junto con menores descuentos a los locatarios.
- El Ebitda de la compañía aumentó 17 veces durante el 2T21 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$31.423 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se expandió hasta el 66,2% en el segundo trimestre 2021 (7,5% 2T20), aunque registrando una baja frente a los trimestres previos. Esto se explica, en parte, por menores gastos de administración (-46,1% a/a), asociado a una menor provisión por incobrables (-\$7.117 mm) junto a menores actividades de marketing y a pesar de una mayor superficie arrendable (5,4% a/a), hasta los 1.793.000 m². Sin considerar la baja en el gasto en provisiones, los gastos de administración se habrían mantenido planos (0,6% a/a). Los costos de explotación, en tanto, aumentaron 15,7% a/a como consecuencia de un mayor GLA operativo, una mayor depreciación luego de la adquisición Mall Plaza NQS en Colombia, la ampliación de centros comerciales en Chile y mayores costos en la logística omnicanal.
- Por último, la compañía anotó una utilidad por \$2.728 millones (frente a las pérdidas por -\$16.980 mm), debido a la mejora en el resultado operacional y a pesar de mayores pérdidas en el resultado no operacional (31,1% a/a), el que estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (+122% a/a) debido a una mayor variación de la UF.

| | II - 2021 | | II - 2020 | | % Var. | Estimaciones MM\$ | |
|---------------------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|----------------|-------------------|---------------|
| | MM\$ | % Ing. | MM\$ | % Ing. | | Security | Consenso |
| Ingresos | 47.479 | - | 22.556 | - | 110,5% | | |
| Costos de Explotación | -21.754 | 45,8% | -18.806 | 83,4% | 15,7% | | |
| GAV | -8.258 | 17,4% | -15.330 | 68,0% | -46,1% | | |
| Otros | 1.386 | -2,9% | -723 | 3,2% | - | | |
| Resultado Operacional | 18.853 | 39,7% | -12.303 | -54,5% | - | | |
| Ebitda | 31.423 | 66,2% | 1.688 | 7,5% | 1761,6% | 32.094 | 32.854 |
| Utilidad/Pérdida del Ejercicio | 2.728 | 5,7% | -16.980 | -75,3% | - | -603 | 1.706 |

- Si bien el alza de las tasas de interés ha presionado los *cap rates* del sector, esperamos que la compañía continúe mostrando una recuperación en sus resultados en la medida que la situación sanitaria permita sostener la mayor normalización en sus operaciones que se vio a partir de junio. Mientras que hacia el largo plazo, el crecimiento provendría de las aperturas de centros comerciales, una mayor madurez de los malls y mayores economías de escala.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.

Economista Jefe

felipe.jaque@security.cl

Paulina Barahona N.

Subgerente Renta Fija Corporativa

paulina.barahona@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@security.cl

César Guzmán B.

Gerente Macroeconomía

cesar.guzman@security.cl

Nicolás Libuy I.

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Eduardo Salas V.

Analista de Macroeconomía

eduardo.salas@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web inversionessecurity.cl

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.

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.