

Ebitda de Falabella en el 3T21 En Línea con Nuestras Estimaciones y Sobre el Consenso de Mercado.

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

- Los ingresos crecieron 16,7% a/a con respecto al mismo trimestre de 2020, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile (+30,2% a/a) y Plaza S.A (+163% a/a). Por su parte, el margen bruto se expandió 553 p.b, debido a una mayor contribución del retail financiero (mejora de 17 p.p), los formatos retail en Chile (mejora de 377 p.b), una recuperación de 36 p.p en Plaza S.A, un mayor margen bruto en Perú (482 p.b) y Colombia (851 p.b). Por otro lado, la compañía registró una utilidad de \$183.611 millones (frente a las ganancias por \$4.397 millones un año atrás), producto de la mejora tanto en el resultado operacional, como en el resultado no operacional (-88,1% a/a), ante mayores ganancias asociadas a contratos de derivados.

- En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 38,5% a/a, +32,8% a/a en mejoramiento del hogar (32,9% SSS) y 8,4% a/a en supermercados (7,8% SSS). En tanto, las colocaciones locales netas crecieron un 10,9% a/a. En Perú, los ingresos consolidados estuvieron planos (0,2 a/a), impulsados por los segmentos de tiendas por departamento (+12,6% a/a) y mejoramiento del hogar (3,8% a/a), contrarrestando la caída en el segmento bancario, donde las colocaciones netas se contrajeron un -0,5% a/a (moneda local), a la vez que los ingresos en el segmento de supermercados disminuyeron un -8,5% a/a (+5,7% a/a en moneda local). En Colombia, los ingresos subieron +8,6% a/a a nivel consolidado, con un alza de 0,8% a/a en tiendas por departamento. En Brasil los ingresos aumentaron +12,8% a/a (11,3% a/a en moneda local). Por ultimo, la operación en Argentina anotó una baja de -23,8% a/a en ingresos, producto de una caída de -76,8% a/a en tiendas por departamento, luego del cierre de las tiendas en el país, y a pesar de la mejora de 76,6% a/a en mejoramiento del hogar. Respecto al efecto cambiario, el sol Peruano y el peso argentino se depreciaron -13% a/a y -25% a/a, respectivamente, frente a la moneda local, a la vez que el real se apreció un 2% a/a.

- En el canal online, el GMV presentó una baja de -16,5% a/a (-13,7% a/a en ventas propias y -26,4% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de mejoramiento del hogar y supermercados anotaron crecimientos en GMV de 53% a/a y 42% a/a, respectivamente, a la vez que tiendas por departamentos disminuyó -33% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 20% (29% 3T20), con la mayor penetración en el segmento de tiendas por departamento (33%).

- El Ebitda aumentó hasta los \$389.944 millones (117,5% a/a)**, impulsado por un alza de 38,2% a/a en el resultado bruto junto a una mejora de 1,23 p.p en el margen GAV, ante una mayor dilución de gastos.

	III - 2021		III - 2020		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.900.326	-	2.485.979	-	16,7%		
Costos de Explotación	-1.872.673	64,6%	-1.742.575	70,1%	7,5%		
GAV	-755.951	26,1%	-678.491	27,3%	11,4%		
Resultado Operacional	271.702	9,4%	64.913	2,6%	318,6%		
Ebitda	389.944	13,4%	179.282	7,2%	117,5%	376.848	361.806
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	183.611	6,3%	4.397	0,2%	4075,8%	143.522	126.874

- Si bien destacamos los positivos resultados, mantenemos una cuota de cautela producto de la sostenibilidad del impulso en el mediano plazo ante el retiro de las medidas de apoyo y cambios en el consumo hacia otros segmentos de la economía.

Mallplaza Anotó una mejora de 2,89x en Ebitda a/a en 3T21, Sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

- Los ingresos aumentaron un 163% a/a, explicado principalmente por las menores restricciones a la operación junto con menores descuentos a los locatarios.
- El Ebitda de la compañía aumentó 2,89 veces durante el 3T21 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$58.343 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se expandió hasta el 74,8% en el tercer trimestre 2021 (50,6% 3T20). Esto se explica, por la mejora en ingresos y a pesar de los mayores gastos de administración (8,6% a/a), asociado a mayores remuneraciones, bonos y alzas en los gastos de marketing y mayores costos de explotación (21,2% a/a) ante una mayor superficie arrendable (2,9% a/a), hasta los 1.819.000 m². Juego de la adquisición de Mallplaza NQS en agosto 2020, la ampliación de centros comerciales y mayores costos en la logística omnicanal.
- Por último, la compañía anotó una utilidad por \$19.939 millones (frente a las pérdidas por -\$1.906 mm), debido a la mejora en el resultado operacional y a pesar de mayores pérdidas en el resultado no operacional (5,4 veces), el que estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (28 veces 3T20) debido a una mayor variación de la UF y mayores costos financieros netos (2,4 veces 3T30), producto de un canje de bono en 2020.

	III - 2021		III - 2020		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	78.037	-	29.637	-	163,3%		
Costos de Explotación	-24.543	31,5%	-20.256	68,3%	21,2%		
GAV	-9.240	11,8%	-8.512	28,7%	8,6%		
Otros	-435	0,6%	-644	2,2%	-32,5%		
Resultado Operacional	43.819	56,2%	225	0,8%	19375,1%		
Ebitda	58.343	74,8%	14.990	50,6%	289,2%	53.136	49.814
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	19.839	25,4%	-1.906	-6,4%	-1140,9%	15.103	13.693

- Si bien el alza de las tasas de interés ha mantenido la presión en los *cap rates spread* del sector, esperamos que la compañía continúe mostrando resultados positivos 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

César Guzmán B.

Gerente Macroeconomía

cesar.guzman@security.cl

Paulina Barahona N.

Subgerente Renta Fija Corporativa

paulina.barahona@security.cl

Nicolás Libuy I.

Jefe Renta Variable Local

nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V

Analista de Macroeconomía

eduardo.salas@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@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.