

Ebitda de Falabella en el 4T21 En Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

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

- Los ingresos crecieron 15,3% a/a con respecto al mismo trimestre de 2020, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile (+19,5% a/a) , Plaza S.A (+50,8% a/a) y Colombia (25,7% a/a). Por su parte, el margen bruto anotó una contracción de 48 p.b, debido a un deterioro en el retail financiero en Chile (caída de 19 p.p), los formatos retail en Chile (-64 p.b) y una contracción de 9,2 pp en Argentina. Por otro lado, la compañía registró una utilidad de \$196.245 millones (+41,9% a/a), producto la mejora en ingresos y las menores pérdidas en el resultado no operacional (-23,3% a/a), debido al impacto negativo de la reestructuración de las operaciones en argentina durante el 4T20, contrarrestando la caída en margen operacional (-1,3 p.p).
- En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 21,4% a/a (15,5% SSS), +22,3% a/a en mejoramiento del hogar (22,9% SSS) y 6,9% a/a en supermercados (4,1% SSS). En tanto, las colocaciones locales netas crecieron un 20,8% a/a. En Perú, los ingresos consolidados crecieron un 6,6% a/a, impulsados por los segmentos de tiendas por departamento (+14,6% a/a) y mejoramiento del hogar (6,5% a/a), contrarrestando la caída de -0,8% a/a en el segmento de supermercados (+1,4% a/a moneda local), a la vez que el segmento bancario registró un alza de 0,4% a/a (moneda local) donde las colocaciones netas crecieron un 9,7% a/a (moneda local). En Colombia, los ingresos subieron +25,7% a/a a nivel consolidado, con un alza de 18,1% a/a en tiendas por departamento (+15,9% moneda local). En Brasil los ingresos aumentaron +5,8% a/a. Por ultimo, la operación en Argentina anotó una baja de -9,5% a/a en ingresos, producto de una caída de -77% a/a en tiendas por departamento, luego del cierre de las tiendas en el país, y a pesar de la mejora de 93,2% a/a en mejoramiento del hogar. Respecto al efecto cambiario, el sol Peruano y el peso argentino se depreciaron -2% a/a y -13% a/a, respectivamente, frente a la moneda local, a la vez que el real se apreció un 5% a/a.
- En el canal online, el GMV presentó un alza de 18,9% a/a (+24,7% a/a en ventas propias y -1,1% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de mejoramiento del hogar y supermercados anotaron crecimientos en GMV de 115% a/a y 58% a/a, respectivamente, a la vez que tiendas por departamentos aumentó un 1% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 22% (21% 4T20), con la mayor penetración en el segmento de tiendas por departamento (31%).
- El Ebitda aumentó hasta los \$483.056 millones (4,3% a/a), impulsado por un alza de 14,1% a/a en el resultado bruto y a pesar del deterioro de 92 p.b en el margen GAV, afectado por un aumento de 26% a/a en los gastos de remuneraciones y gastos del personal en los segmentos no bancarios.

	IV - 2021		IV - 2020		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.443.829	-	2.986.324	-	15,3%		
Costos de Explotación	-2.190.557	63,6%	-1.888.308	63,2%	16,0%		
GAV	-896.587	26,0%	-749.928	25,1%	19,6%		
Resultado Operacional	356.685	10,4%	348.088	11,7%	2,5%		
Ebitda	483.056	14,0%	463.269	15,5%	4,3%	471.775	481.250
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	196.245	5,7%	138.294	4,6%	41,9%	212.637	203.165

- Mantenemos una cuota de cautela producto de la sostenibilidad del impulso en el consumo en el mediano plazo ante el retiro de las medidas de apoyo y ante el desafío en la protección de márgenes, especialmente en los segmentos más discrecionales.

Mallplaza Anotó una mejora de 76% a/a en Ebitda en 4T21, En Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

- Los ingresos aumentaron un 50,8% a/a, explicado principalmente por las mayores ventas junto con el término de los descuentos a los locatarios.
- El Ebitda de la compañía aumentó un 76% durante el 4T21 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$72.216 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se expandió hasta el 78,9% en el cuarto trimestre 2021 (67,6% 4T20). Esto se explica, por la mejora en ingresos y las menores provisiones por incobrables, a pesar de los mayores gastos de administración (5,2% a/a), asociado a alzas en los gastos de marketing. Por su parte, los costos de explotación disminuyeron -1,2% a/a ante un mayor recupero del gasto común, a la vez que registró un crecimiento de 2,4% a/a en la superficie arrendable, hasta los 1.858.000 m².
- Por último, la compañía anotó una utilidad por \$13.901 millones (63,2% a/a), debido a la mejora en el resultado operacional y afectado por mayores pérdidas en el resultado no operacional (49,4% a/a), el que estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (+97% a/a) debido a una mayor variación de la UF y a pesar de los menores costos financieros netos (-9% a/a), producto de un mayor monto de inversión de excedentes de caja.

	IV - 2021		IV - 2020		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	91.557	-	60.721	-	50,8%		
Costos de Explotación	-23.759	25,9%	-24.052	39,6%	-1,2%		
GAV	-9.890	10,8%	-9.398	15,5%	5,2%		
Otros	-12.371	13,5%	2.850	-4,7%	-534,1%		
Resultado Operacional	45.537	49,7%	30.121	49,6%	51,2%		
Ebitda	72.216	78,9%	41.036	67,6%	76,0%	72.771	69.444
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	13.901	15,2%	8.519	14,0%	63,2%	28.680	26.069

- Si bien esperamos que la compañía continúe mostrando una fuerte recuperación en resultados, ante el término de los descuentos a los locatarios y una base de comparación presionada, esperamos que las alzas en las curvas de rendimiento mantengan la presión en los *cap rates spread* y valorizaciones del sector. Finalmente, 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@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.