

Ebitda de Falabella en el 1T22 Bajo Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

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

- Los ingresos crecieron 18,2% a/a con respecto al mismo trimestre de 2021, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile (+14,2% a/a), Plaza S.A (+52,7% a/a), Perú (+20,6% a/a) y Colombia (+44,3% a/a). Por su parte, el margen bruto anotó una contracción de 304 p.b, debido principalmente a un deterioro en márgenes del retail financiero en Chile (caída de 37,86 p.p) y los formatos retail en Chile (-264 p.b). Por su parte, los gastos de administración y ventas aumentaron un 22,1% a/a, llevando a una contracción de -29,1% a/a en el resultado operacional. Finalmente, la compañía registró una utilidad de \$72.534 millones (-47,2% a/a), afectado por mayores pérdidas en el resultado no operacional (+67,9% a/a), las cuales están asociadas a pérdidas en derivados de cobertura de importaciones.
- En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 13,7% a/a, 16,4% a/a en mejoramiento del hogar (16,0% SSS) y 8,0% a/a en supermercados (4,0% SSS). En tanto, las colocaciones locales netas crecieron un 29,2% a/a. En Perú, los ingresos consolidados crecieron un 20,6% a/a, impulsados por los segmentos de tiendas por departamento (+42,6% a/a) y mejoramiento del hogar (+17,3% a/a), seguidos por un aumento de 6,4% en el segmento de supermercados (-0,9% a/a moneda local), a la vez que el segmento bancario registró un alza de 33,5% a/a (moneda local) donde las colocaciones netas crecieron un 37,9% a/a (moneda local). En Colombia, los ingresos subieron 44,3% a/a a nivel consolidado, con un alza de 36,8% a/a en tiendas por departamento (+33,8% moneda local). En Brasil los ingresos aumentaron 29,2% a/a. Por ultimo, la operación en Argentina anotó una baja de -50,1% a/a en ingresos, producto del cierre de las tiendas por departamento en el país y a pesar de la mejora de 28,4% a/a (+42,0% a/a moneda local) en mejoramiento del hogar. Respecto al efecto cambiario, el real, el sol y el peso colombiano se apreciaron un 17% a/a, un 7% a/a y un 2% a/a, respectivamente frente a la moneda local. Por su parte, el peso argentino se depreció un 7% a/a.
- En el canal online, el GMV presentó un alza de 8,0% a/a (+15,4% a/a en ventas propias y -17,0% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de mejoramiento del hogar y supermercados anotaron crecimientos en GMV de 77,1% a/a y 51,2% a/a, respectivamente, a la vez que tiendas por departamentos disminuyó un -6,4% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 20% (21% 1T21), con la mayor penetración en el segmento de tiendas por departamento (34%).
- El Ebitda cayó hasta los \$292.153 millones (-17,1% a/a)**, debido principalmente al alza de 22,1% a/a en GAV. Lo anterior, trajo consigo un deterioro de 420 p.b. del margen Ebitda y está asociado principalmente a mayores costos logísticos, un mayor gasto en publicidad y un aumento en el gasto por arriendos operativos debido a la eliminación de las restricciones sanitarias.

	I - 2022		I - 2021		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.930.333	-	2.479.209	-	18,2%		
Costos de Explotación	-1.961.982	67,0%	-1.584.570	63,9%	23,8%		
GAV	-796.711	27,2%	-652.513	26,3%	22,1%		
Resultado Operacional	171.640	5,9%	242.126	9,8%	-29,1%		
Ebitda	292.153	10,0%	352.243	14,2%	-17,1%	343.114	330.329
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	72.534	2,5%	137.326	5,5%	-47,2%	120.822	95.732

- Mantenemos una cuota de cautela en la sostenibilidad del impulso del consumo en Chile ante una desaceleración de la economía y una mayor dificultad en el traspaso de precios, producto de mayores presiones en márgenes ante una mayor actividad promocional.

Mallplaza Anotó una mejora de 46,5% a/a en Ebitda en 1T22, En Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

- Los ingresos aumentaron un 52,7% a/a, explicado principalmente por las menores restricciones a la operación junto al término de los descuentos a los locatarios.
- El Ebitda de la compañía aumentó un 46,5% durante el 1T22 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$68.314 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se deterioró hasta el 75% en el primer trimestre 2022 (78,2% 1T21). Esto se explica, por los mayores gastos en provisiones (alza de \$5.253 mm) y mayores gastos en remuneraciones (34,7% a/a). Por su parte, los costos de explotación aumentaron 14% a/a, con un crecimiento de 3,9% a/a en la superficie arrendable, hasta los 1.855.000 m², producto de la apertura de Mallplaza Comas (Perú).
- Por último, la compañía anotó una utilidad por \$21.278 millones (110,9% a/a), debido a la mejora en el resultado operacional y a pesar de las mayores pérdidas en el resultado no operacional (33,7% a/a), el que estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (+81% a/a) debido a una mayor variación de la UF y a pesar de los menores costos financieros netos (-12,7% a/a), producto de una mayor tasa de colocación.

	I - 2022		I - 2021		% Var.	Estimaciones MMS	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	91.046	-	59.621	-	52,7%		
Costos de Explotación	-25.072	27,5%	-22.033	37,0%	13,8%		
GAV	-11.682	12,8%	-4.441	7,4%	163,0%		
Otros	601	-0,7%	-663	1,1%	-190,6%		
Resultado Operacional	54.893	60,3%	32.484	54,5%	69,0%		
Ebitda	68.314	75,0%	46.639	78,2%	46,5%	65.895	66.756
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	21.278	23,4%	10.088	16,9%	110,9%	13.991	19.352

- Si bien valoramos la recuperación en la ocupación (93% al 1T22), a la vez que esperamos que la compañía continúe mostrando una recuperación en resultados durante el 2T22, ante el término de los descuentos a los locatarios y una base de comparación presionada. Consideramos que las alzas en las curvas de rendimiento mantendrían los *cap rates spread* y valorizaciones del sector presionadas. 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.

Economista Senior

eduardo.salas@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@security.cl

Felipe Molina R.

Analista de Inversiones

felipe.molinar@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.