

## Ebitda de CCU cae -33,4% a/a en 3T22, sobre nuestras estimaciones y en línea con el consenso de mercado.

Nicolás Libuy I. ([nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl))

- CCU reportó sus resultados del tercer trimestre del 2022, presentando una caída en su Ebitda de -33,4% a/a, sobre nuestras estimaciones y en línea con el consenso de mercado. Por su parte, la compañía registró una utilidad de \$17.226 mm (-59,2% a/a).
- Durante el tercer trimestre, el volumen de venta fue de 7,9 millones de hectolitros (-2,8% a/a), con caídas en las operaciones de Chile (-4,5% a/a) y Negocios Internacionales (-1,3% a/a), contrarrestando el alza de 0,6% a/a de Vinos. En cuanto a las ventas, estas alcanzaron los \$684.106 millones (+9,9% a/a), explicado por un crecimiento en todas las operaciones (+0,1% a/a en Chile) y el efecto positivo del fortalecimiento del dólar en el segmento Vino por las exportaciones.
- En cuanto a los costos de venta, estos aumentaron 18,6% a/a explicado por, la devaluación de las monedas locales respecto al dólar (por costos dolarizados) y mayores costos de empaque y materias primas, principalmente PET, malta y azúcar. Por su parte, el margen bruto se contrajo 424 pb a/a, por los efectos descritos anteriormente, y parcialmente contrarrestado por una expansión de 115 pb en el margen bruto del segmento Negocios Internacionales. En cuanto a los gastos de administración y venta, estos aumentaron 15,7% a/a, con un deterioro de 192 p.b en margen gav, explicado principalmente por mayores costos en distribución, ante alzas en el precio del petróleo. El resultado operacional, por su parte, fue de \$33.532 millones (-53,1% a/a), alcanzando un margen operacional de 4,9% (frente a 11,5% durante el 3T21), mientras que el margen Ebitda del trimestre anotó una contracción de 6,4 p.p respecto al 3T21, hasta 9,9%.
- Finalmente, la compañía registró una utilidad de \$17.226 millones (-59,2% a/a), producto del menor resultado operacional y mayores pérdidas en el resultado no operacional (-\$24.316 millones v/s -\$3.855 millones 3T21), explicado por una mayor pérdida por diferencias de cambio, mayores gastos financieros netos ante una mayor deuda y un menor resultado en contratos de derivados, contrarrestando un mejor resultado en unidades de reajuste.

	III - 2022		III - 2021		% Var.	Estimaciones MM \$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	684.106		622.730		9,9%		
Costos de Explotación	-391.714	57,3%	-330.148	53,0%	18,6%		
GAV	-259.956	38,0%	-224.680	36,1%	15,7%		
Otros	1.096	0,2%	3.563	0,6%	-69,2%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>33.532</b>	<b>4,9%</b>	<b>71.464</b>	<b>11,5%</b>	<b>-53,1%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>67.607</b>	<b>9,9%</b>	<b>101.473</b>	<b>16,3%</b>	<b>-33,4%</b>	<b>56.621</b>	<b>66.160</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>17.226</b>	<b>2,5%</b>	<b>42.169</b>	<b>6,8%</b>	<b>-59,2%</b>	<b>3.864</b>	<b>12.896</b>

- Si bien destacamos el alza en precios promedio (13,1% a/a), mantenemos la cautela ante las dificultades que ha mostrado el sector en el traspaso de las alzas de costos en precios, lo que mantendría los márgenes presionados.

## Ebitda de Falabella en el 3T22 se ubica bajo nuestras estimaciones y el consenso de mercado.

Felipe Molina R. ([felipe.molinar@security.cl](mailto:felipe.molinar@security.cl))

- Los ingresos crecieron 2,4% a/a respecto al mismo trimestre de 2021, impulsados por mayores ingresos provenientes de Bancos en Chile (+63,6% a/a), formatos retail en Perú (+18,2% a/a), Plaza S.A (+23,7% a/a) y Colombia (+31,7% a/a), contrarrestando la caída en formatos retail en Chile (-18,0% a/a). El margen bruto anotó una contracción de 412 p.b, debido principalmente a un deterioro en márgenes del retail financiero en Chile (caída de 42,10 p.p) y los formatos retail en Chile (-418 p.b). Por su parte, los gastos de administración y ventas aumentaron en 16,3% a/a, llevando a una contracción de -81,3% a/a en el resultado operacional. Finalmente, la compañía registró una pérdida en utilidad de \$24.870 millones, afectada por una pérdida de \$98.589 millones en el resultado no operacional (+1410,0% a/a).
- En Chile, las ventas mostraron un deterioro de -23,6% a/a en Tiendas por Departamento (-33,0% SSS) y -20,4% a/a en Mejoramiento del Hogar (-21,0% SSS), siendo parcialmente compensadas por una mejora de 2,6% a/a en Supermercados (-1,5% SSS). En tanto, las colocaciones locales netas crecieron un 22,4% a/a. En Perú, los ingresos consolidados crecieron un 24,4% a/a, impulsados por los segmentos de Tiendas por Departamento (+27,8% a/a) y Supermercados (+18,4% a/a), y en menor medida por Mejoramiento del Hogar (+8,9% a/a). Por otro lado, el segmento bancario registró un alza de 80,7% a/a (moneda local), donde las colocaciones netas crecieron un 50,0% a/a (moneda local). En Colombia, los ingresos aumentaron en 31,7% a/a a nivel consolidado, con un alza de 15,5% a/a en Tiendas por Departamento (+9,1% moneda local). En Brasil los ingresos crecieron un 9,7% a/a. Por ultimo, la operación en Argentina anotó una baja de -6,5% a/a en ingresos producto del cierre de Tiendas por Departamento en el país y pese a la mejora de 27,9% a/a en Mejoramiento del Hogar (+114,1% a/a moneda local). Respecto al efecto cambiario, el real, el sol y el peso colombiano se apreciaron un 20% a/a, un 26% a/a y un 10% a/a, respectivamente frente a la moneda local. Por su parte, el peso argentino se depreció un 14% a/a.
- En el canal online, el GMV presentó una disminución de -3,6% a/a (-6,3% a/a en ventas propias y +6,8% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar sufrieron caídas en GMV de -7,0% a/a y -7,9% a/a, respectivamente, mientras que Supermercados aumentó un 11,1% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 21% (20% 3T21), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (33%).
- El Ebitda cayó hasta los \$178.814 millones (-54,1% a/a)**, con un deterioro de 7,42 p.p. del margen Ebitda, lo cual está asociado principalmente a mayores costos logísticos, un mayor gasto en publicidad y un aumento en el gasto por arriendos operativos debido a un mayor impacto de la inflación en contratos asociados a la variación de UF en Chile.

	III - 2022		III - 2021		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.971.365	-	2.900.326	-	2,4%		
Costos de Explotación	-2.040.994	68,7%	-1.872.673	64,6%	9,0%		
GAV	-879.503	29,6%	-755.951	26,1%	16,3%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>50.868</b>	<b>1,7%</b>	<b>271.702</b>	<b>9,4%</b>	<b>-81,3%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>178.814</b>	<b>6,0%</b>	<b>389.944</b>	<b>13,4%</b>	<b>-54,1%</b>	<b>243.562</b>	<b>229.152</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>-24.870</b>	<b>-0,8%</b>	<b>183.611</b>	<b>6,3%</b>	<b>-</b>	<b>-5.308</b>	<b>15.870</b>

- Mantenemos una cuota de cautela producto de la sostenibilidad del consumo en Chile ante una desaceleración del 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 27,8% a/a en Ebitda en 3T22, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado.

- Los ingresos aumentaron un 23,7% a/a, explicado principalmente por mayores ingresos de arriendos producto del reajuste de tarifas, tasas de ocupación y la normalización de las actividades.
- El Ebitda de la compañía aumentó un 27,8% durante el 3T22 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$74.538 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se expandió hasta el 77,2% en el tercer trimestre de 2022 (74,8% 3T21). Esto se explica por la mejora en ingresos y la recuperación de provisiones por incobrables, a pesar de los mayores gastos de administración (+9,1% a/a), asociados a mayores gastos en remuneraciones (+28,1% a/a) y contratos por servicio (+14,4% a/a). Por su parte, los costos de explotación aumentaron 6,8% a/a, con un crecimiento de 2,3% a/a en la superficie arrendable, hasta los 1.860.000 m<sup>2</sup>.
- Por último, la compañía anotó una utilidad por \$18.231 millones (-8,1% a/a), debido a mayores pérdidas en el resultado no operacional (+124,5% a/a), el cual estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (+237,4% a/a) como consecuencia de una mayor variación de la UF.

	III - 2022		III - 2021		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	96.570	-	78.037	-	23,7%		
Costos de Explotación	-26.217	27,1%	-24.543	31,5%	6,8%		
GAV	-10.078	10,4%	-9.240	11,8%	9,1%		
Otros	324	0,3%	-435	-0,6%	-		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>60.599</b>	<b>62,8%</b>	<b>43.819</b>	<b>56,2%</b>	<b>38,3%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>74.538</b>	<b>77,2%</b>	<b>58.343</b>	<b>74,8%</b>	<b>27,8%</b>	<b>71.204</b>	<b>71.609</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>18.231</b>	<b>18,9%</b>	<b>19.839</b>	<b>25,4%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>22.269</b>	<b>17.600</b>

- Valoramos la recuperación en la ocupación (95% al 3T22) y esperamos que la compañía continúe mostrando una mejora en resultados durante el 4T22, sin embargo, estas serían menores a las registradas los trimestres anteriores producto de una base de comparación menos presionada. Seguimos monitoreando el costo de ocupación, que si bien se mantiene en niveles saludables, podría verse presionado producto de la alta inflación y una desaceleración en el consumo que podría impactar las ventas de los locatarios.

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**

Economista Jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

**César Guzmán B.**

Gerente Macroeconomía  
[cesar.guzman@security.cl](mailto:cesar.guzman@security.cl)

**Paulina Barahona N.**

Subgerente Renta Fija Corporativa  
[paulina.barahona@security.cl](mailto:paulina.barahona@security.cl)

**Nicolás Libuy I.**

Jefe Renta Variable Local  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

**Eduardo Salas V.**

Economista Senior  
[eduardo.salas@security.cl](mailto:eduardo.salas@security.cl)

**María José Castro D.**

Economista  
[maria.castrod@security.cl](mailto:maria.castrod@security.cl)

**Marcos Sandoval H.**

Analista de Inversiones  
[marcos.sandoval@security.cl](mailto:marcos.sandoval@security.cl)

**Roberto Valladares R.**

Analista de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Felipe Molina R.**

Analista de Inversiones  
[felipe.molinar@security.cl](mailto:felipe.molinar@security.cl)

**Juan Ignacio Vicencio F.**

Analista de Inversiones  
[juan.vicencio@security.cl](mailto:juan.vicencio@security.cl)

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://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.