

Ebitda de Ripley en el 4T23 se ubica por sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Ripley reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2023, registrando un Ebitda de \$14.891 millones, lo que representa una caída de 60,4% respecto del mismo periodo de 2022, mientras que el resultado operacional alcanzó -\$4.619 millones (frente a \$19.294 millones registrados un año atrás), asociado a menores ingresos provenientes del segmento retail, tanto en Chile como en Perú, ante la desaceleración del consumo, y mayores presiones en gastos de administración y ventas a nivel consolidado.
- Los ingresos consolidados disminuyeron en -6,3% a/a, afectados principalmente por un deterioro en el segmento retail (-8,8% a/a), siendo parcialmente compensado por la mejora en el segmento bancario (+1,8% a/a). En Chile, las ventas de retail durante el trimestre presentaron una caída de -8,8% respecto al 4T22, mientras que en el segmento bancario los ingresos se mantuvieron planos en el país, con una disminución de -6,1% a/a en la cartera bruta. En Perú, la compañía presentó una caída de -8,8% a/a (-10,9% a/a en moneda local) en el segmento retail. Por su parte, el segmento bancario anotó una mejora de +7,1% a/a en ingresos, impulsado por mayores ingresos por intereses, mientras que la cartera bruta vio una variación de -0,6% a/a (-4,9% a/a en moneda local). Por otro lado, el segmento inmobiliario registró un aumento de 28,0% a/a en ingresos, ante la apertura del centro comercial San Juan de Lurigancho en Perú, junto con mayores tasas de ocupación, la cual alcanzó un 96,1% (+0,9 p.p. vs 4T22). Con relación al canal online, el GMV (Gross Merchandise Value) a nivel consolidado, presentó una disminución de -8,6% a/a, alcanzando una penetración de 28,7% (28,8% durante 4T22), mientras que los días de inventario disminuyeron hasta los 78 días en Chile (89 días 4T22).
- En términos de margen bruto, a nivel consolidado, presentó una mejora de 40 p.b. alcanzando un 29,7%, el cual estuvo afectado por un deterioro de -10 p.p. en el margen correspondiente al segmento bancario, producto de un mayor costo por riesgo, junto con una contracción de -74 p.b. en el margen bruto del segmento retail, ante un menor dinamismo del consumo. Sin embargo, estos efectos fueron compensados principalmente por mejoras provenientes del segmento inmobiliario.
- Finalmente, la compañía registró una utilidad por \$13.230 millones, frente a \$19.735 millones registrados un año atrás, como consecuencia del deterioro en el resultado operacional y a pesar de menores pérdidas en el resultado no operacional (+\$21.651 millones, respecto al 4T22).

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MMS	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	592.723	-	632.347	-	-6,3%		
Costos de Explotación	-416.759	70,3%	-447.128	70,7%	-6,8%		
GAV	-180.583	30,5%	-165.924	26,2%	8,8%		
Resultado Operacional	-4.619	-0,8%	19.294	3,1%	-		
Ebitda	14.891	2,5%	37.557	5,9%	-60,4%	10.287	10.732
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	13.230	2,2%	19.735	3,1%	-33,0%	7.693	8.733

- Mantenemos la cautela respecto de los segmentos más discrecionales del sector, ante una demanda interna que se mantendría comprimida, lo que podría mantener los resultados presionados en el corto plazo. No obstante, mostrarían mejoras hacia el primer semestre de este año, de la mano del escenario macroeconómico local, lo que contribuiría a atenuar las presiones y mejorar gradualmente los resultados durante 2024.

Resultado de Vapores No Internalizan Aumento Reciente en Tarifas Navieras

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

- **Compañía Sud Americana de Vapores (CSAV), cuyos resultados dependen únicamente del reporte de la naviera alemana Hapag Lloyd, de la cual posee el 30% de la propiedad (por lo que se reconocen a nivel no operacional), presentó una Utilidad de US\$ 1,1 millones en el último trimestre de 2023, lo que es una caída relevante respecto a los US\$ 598 millones del 4T22.**
- El resultado en Participación en asociadas y negocios conjuntos reconoce una pérdida de US\$ 72,9 millones en el 4T23, lo que es una caída de -112% respecto a los US\$ 607,1 millones del 4Q22. La tarifa de promedio para el año de Hapag-Lloyd (HL) que disminuyó un -48% comparado con el 2022. El volumen, en tanto, aumentó levemente (+1% a/a) alcanzando los 11.907 TTEU.
- A nivel de volumen para HL durante el año 2023, destaca la mayor carga transportada a África (+5,9% a/a) tras la fusión con NileDutch y DAL, al igual que Intra-Asia (+21,3% a/a) y el transpacífico (+7,8%), lo que alcanza a compensar las caídas en Latinoamérica (-0,4%), Atlántico (-4,0%) y Medio Oriente (-5,8%).
- En términos de gastos de transporte, existió una disminución para el año (-11,2% a/a), dado principalmente por el menor costo del combustible, menores tiempos de tránsito y una menor velocidad de navegación. El costo por contenedor mostró una disminución de US\$ 160, alcanza los US\$/TEU 1.160, peor no alcanza a posicionarse bajo los niveles previos a la pandemia. Por otro lado, la tarifa de flete tuvo un ajuste de (-48% a/a), promediando US\$ 1.500/TEU en el 2023, lo que es una disminución sustancial respecto a los US\$ 2.863/TEU del 2022.
- Durante la primera parte del 2024 hemos visto un alza en las tarifas de fletes, manteniéndose en niveles relativamente planos en lo que va del año, lo que se explica principalmente por los ataques a los barcos que transitan por el mar rojo, lo que ha obligado a cambiar rutas y ha generado un aumento en los precios de envíos. Si bien este aumento comenzó en la última parte del 2023, esperamos que el efecto se vea reflejado en los resultados de la empresa para los próximos trimestres.

	IV - 2023	IV - 2022	% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	MMUS\$		Security	Consenso
GAV	-5,6	-4,8	15%		
Participación en Afiliadas	-72,9	607,1	-112%		
Gastos Financieros Netos	2,9	-4,1	-171%		
EBT	-19,7	596,7	-103%		
Utilidad/Pérdida	1,1	598,0	-100%	8,0	-21,7

Hapag-Lloyd cumplió realiza un ajuste sustancial en su *guidance* de EBITDA para este año, lo que se posicionaría entre los rangos de US\$1.100 – 3.300 millones, y un EBIT entre US\$ -1.100 – 1.100 millones . Por otro lado, esperamos que los resultados futuros sean afectados por el aumento en las tarifas para las rutas que se encuentran afectadas por los conflictos bélicos en el medio-oriente, a lo que podría la adquisición de nuevas empresas navieras y portuarias en India, África, Italia y Chile. Sin embargo, advertimos que la situación en el mar rojo podría ser momentánea y golpear nuevamente las tarifas navieras.

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.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.
Economista Senior
eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto H.
Economista
marcela.calisto@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Felipe Molina R.
Analista de Inversiones
felipe.molinar@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.
Analista de Inversiones
juan.vicencio@security.cl

Josefina Koljatic S.
Analista de Inversiones
josefina.koljatic@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.