

Ebitda de Falabella en el 2T23 se ubica en línea con nuestras estimaciones y bajo el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Los ingresos disminuyeron -12,5% respecto al mismo trimestre de 2022, afectados principalmente por menores ingresos provenientes de los formatos retail en Chile (-18,2% a/a), Colombia (-21,1% a/a) y en Perú (-11,8% a/a), siendo parcialmente compensados por el alza proveniente del segmento bancario (+3,1% a/a) y Plaza S.A (+15,8% a/a). El margen bruto anotó una contracción de -182 p.b, como consecuencia de un deterioro en márgenes del retail financiero en Chile (caída de 502 p.b.) y en Perú consolidado (-259 p.b), mientras que los gastos de administración y ventas aumentaron en 150 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el resultado operacional disminuyó -79,4% a/a, hasta los \$27.465 millones. Cabe mencionar que la compañía adoptó una nueva política contable a contar del segundo trimestre de 2023, pasando de una contabilidad a Costo Histórico hacia una de Valor Razonable para la medición de sus Propiedades de Inversión. Finalmente, la compañía registró una utilidad de \$48.829 millones, asociada principalmente a la ganancia de \$91.955 millones en el resultado no operacional ante la mayor revalorización en Propiedades de Inversión, contrarrestando el menor resultado operacional.
- En Chile, las ventas mostraron un deterioro de -17,2% a/a en Tiendas por Departamento (-8,8% SSS), -24,2% a/a en Mejoramiento del Hogar (-23,2% SSS) y de -1,1% a/a en Supermercados. En el segmento de Bancos, los ingresos se mantuvieron relativamente planos (-0,2% a/a), mientras que las colocaciones locales netas disminuyeron -9,4% a/a. En Perú, los ingresos consolidados registraron una disminución de -8,6% a/a, asociada principalmente a las caídas provenientes de Mejoramiento del Hogar (-18,7% a/a) y Tiendas por Departamento (-12,0% a/a), siendo parcialmente compensadas por alzas en el segmento bancario (+18,8% a/a). En Colombia, los ingresos disminuyeron en -21,1% a/a a nivel consolidado, afectados principalmente por una caída de -21,8% en Mejoramiento del Hogar (-6,7% moneda local). En Brasil los ingresos disminuyeron un -21,1% a/a, mientras que la operación en Argentina anotó una baja de -31,8% a/a en ingresos. Respecto al efecto cambiario, el real se depreció en promedio un 6% a/a, mientras que el sol se depreció en promedio un 4% frente a la moneda local. Por su parte, el peso argentino y el peso colombiano se depreciaron en promedio un 52% a/a y 16% a/a respectivamente frente a la moneda local.
- En el canal online, el GMV presentó una caída de -14,6% a/a (-19,0% a/a en ventas propias y +2,1% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar sufrieron caídas en GMV de -22,2% a/a y -12,3% a/a, respectivamente, mientras que en Supermercados la caída fue de -21,7% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 23% (24% 2T22), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (33%).

	II - 2023		II - 2022		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.688.422	-	3.073.527	-	-12,5%		
Costos de Explotación	-1.858.991	69,1%	-2.069.372	67,3%	-10,2%		
GAV	-801.966	29,8%	-870.652	28,3%	-7,9%		
Resultado Operacional	27.465	1,0%	133.503	4,3%	-79,4%		
Ebitda	140.715	5,2%	244.586	8,0%	-42,5%	141.019	154.944
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	48.829	1,8%	98.241	3,2%	-50,3%	-47.793	-37.867

* Utilidad fue reformulada en base a Modelo de Valor Razonable, Estimaciones consideran Modelo del Costo.

- Mantenemos la cautela respecto de los segmentos más discrecionales dentro del sector ante la desaceleración del consumo y un escenario macroeconómico local más desafiante, lo que podría mantener los márgenes presionados en el corto plazo.

Ebitda de Mallplaza anota un crecimiento de 13,3% a/a en el 2T23, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

- Mallplaza reportó sus resultados del segundo trimestre de 2023, anotando una mejora en Ebitda de 13,3% respecto al mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 15,8% a/a en ingresos producto del reajuste de tarifas e indexación de los contratos a inflación y un alza en la tasa de ocupación consolidada, contrarrestando el menor dinamismo en ventas de las categorías discrecionales.
- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó el 76,5% frente a 78,2% registrado un año atrás, presentando un deterioro de -168 p.b. como consecuencia del alza en los costos de explotación (+22,5% a/a) asociados a mayores gastos en contribuciones, junto con mayores gastos de administración y ventas (+26,7% a/a) producto de un aumento en provisiones por incobrables y remuneraciones. Por su parte, el GLA alcanzó los 1.919.547 m2. (+3,4% a/a), con una ocupación de 94,5% (93,4% 2T22). Cabe mencionar que la compañía adoptó una nueva política contable a contar del segundo trimestre de 2023, pasando de una contabilidad a Costo Histórico hacia una de Valor Razonable para la medición de sus Propiedades de Inversión.
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$167.147 millones, frente a \$82.461 millones registrados un año atrás, asociado principalmente a la mejora en el resultado operacional y al alza en otros ingresos, ante el reconocimiento de efecto revaluación sobre Propiedades de Inversión.

	II - 2023		II - 2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	102.990	-	88.971	-	15,8%		
Costos de Explotación	-13.404	13,0%	-10.940	12,3%	22,5%		
GAV	-11.322	11,0%	-8.939	10,0%	26,7%		
Otros	159.860	-155,2%	95.536	-107,4%	67,3%		
Resultado Operacional	238.124	231,2%	164.628	185,0%	44,6%		
Ebitda*	78.806	76,5%	69.576	78,2%	13,3%	77.044	77.324
Utilidad/Pérdida del Ejercicio**	167.147	162,3%	82.461	92,7%	102,7%	32.436	34.666

* Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización - Revaluaciones y Otros

** Utilidad fue reformulada en base a Modelo de Valor Razonable, Estimaciones consideran Modelo del Costo.

- **Vemos positivamente el alza en la ocupación y esperamos que la compañía continúe mostrando mejoras en resultados durante el 2023, aunque con un ritmo de expansión más contenido ante una base de comparación normalizada y una demanda interna más débil en Chile. Seguimos monitoreando los costos de ocupación, ya que, de darse un escenario de mayor deterioro al esperado en el consumo, éstos podrían aumentar de manera importante, llevando a las compañías a renegociar sus contratos, lo que impactaría negativamente sus ingresos. No obstante, éstos no se encuentran en niveles alarmantes actualmente, mientras que la moderación de la inflación reduciría la posibilidad de que se produzcan mayores presiones en los costos de ocupación.**

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.