

Ebitda de Falabella en el 3T23 se ubica por sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Los ingresos disminuyeron en -9,6% respecto al mismo trimestre de 2022, afectados principalmente por menores ingresos provenientes de los formatos retail en Chile (-15,3% a/a), Perú (-15,7% a/a) y Colombia (-8,8% a/a), los cuales fueron parcialmente compensados por el alza en ingresos de Plaza S.A (+16,9% a/a). El margen bruto anotó una expansión de 132 p.b. como consecuencia de una mejora en márgenes del retail financiero en Chile (+17,8 p.p.), contrarrestando el mayor deterioro en Mejoramiento del Hogar en Chile (-265 p.b.) y en Perú consolidado (-265 p.b.), mientras que los gastos de administración y ventas aumentaron en 116 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el resultado operacional disminuyó en -3,1% a/a, hasta los \$64.877 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 reportó una pérdida en utilidad por \$4.642 millones, asociada al menor resultado operacional, pese a las menores pérdidas registradas en el resultado no operacional, producto de una disminución en el costo financiero neto (-24,6% a/a) y diferencias de cambio (-91,9% a/a).
- En Chile, las ventas mostraron un deterioro de -15,4% a/a en Tiendas por Departamento (-1,8% SSS), -19,2% a/a en Mejoramiento del Hogar (-18,0% SSS) y de -5,2% a/a en Supermercados (-4,7% SSS). En el segmento de Bancos, los ingresos vieron una contracción de -6,1% a/a, mientras que las colocaciones locales netas disminuyeron -11,8% a/a. En cuanto a Perú, los ingresos consolidados registraron una caída de -12,1% a/a, asociada principalmente al deterioro proveniente de Mejoramiento del Hogar (-21,2% a/a) y Tiendas por Departamento (-17,2% a/a), siendo parcialmente compensado por alzas en el segmento bancario (+15,4% a/a). En Colombia, los ingresos a nivel consolidado se mantuvieron planos (+0,8% a/a), contenidos por un crecimiento de +5,2% a/a en los ingresos bancarios, pese a la caída de -7,6% en Mejoramiento del Hogar. Por otra parte, en Brasil los ingresos disminuyeron un -9,0% a/a, mientras que la operación en Argentina anotó una baja de -14,6% a/a en ingresos. Respecto al efecto cambiario, el real se depreció en promedio un 2% a/a, mientras que el sol se depreció en promedio un 3% frente a la moneda local. Por su parte, el peso argentino y el peso colombiano se depreciaron en promedio un 60% a/a y 1% a/a respectivamente frente a la moneda local.
- En el canal online, el GMV presentó una caída de -13,9% a/a (-18,1% a/a en ventas propias y +1,2% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar sufrieron caídas en GMV de -20,5% a/a y -13,3% a/a, respectivamente, mientras que en Supermercados la caída fue de -19,3% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 21% (21% 3T22), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (30%).

	III - 2023		III - 2022		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.687.837	-	2.974.013	-	-9,6%		
Costos de Explotación	-1.797.940	66,9%	-2.028.609	68,2%	-11,4%		
GAV	-825.020	30,7%	-878.446	29,5%	-6,1%		
Resultado Operacional	64.877	2,4%	66.958	2,3%	-3,1%		
Ebitda	181.030	6,7%	178.814	6,0%	1,2%	152.448	171.321
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	-4.642	-0,2%	-16.944	-0,6%	-72,6%	-12.698	-11.667

- Mantenemos la cautela respecto de los segmentos más discrecionales del sector, ante una demanda interna que se mantendría comprimida y mayores presiones en el mercado laboral, lo que podría mantener los resultados presionados en el corto plazo.

Ebitda de Mallplaza anota un crecimiento de 17,6% a/a en el 3T23, en línea con nuestras estimaciones y sobre el consenso de mercado

- Mallplaza reportó sus resultados del tercer trimestre de 2023, anotando una mejora en Ebitda de 17,6% respecto al mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 17,0% 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 79,4% frente a 79,0% registrado un año atrás, presentando una mejora de 42 p.b. como consecuencia del mejor resultado operacional (+17,2% a/a), contrarrestando el alza en los costos de explotación (+8,4% a/a) asociados a mayores gastos en contribuciones, junto con mayores gastos de administración y ventas (+20,1% a/a) producto de un aumento en provisiones por incobrables. Por su parte, el GLA alcanzó los 1.963.804 m² (+3,4% a/a), con una ocupación de 95,3% (95,0% 3T22). 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 \$59.268 millones, frente a \$28.070 millones registrados un año atrás, asociado principalmente a la mejora en el resultado operacional y menores pérdidas en resultados por unidades de reajuste, los cuales disminuyeron en \$30.708 millones, ante una menor variación de la UF y una menor deuda.

	III - 2023		III - 2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	110.409	-	94.378	-	17,0%		
Costos de Explotación	-13.735	12,4%	-12.668	13,4%	8,4%		
GAV	-9.475	8,6%	-7.886	8,4%	20,1%		
Otros	-270	0,2%	324	-0,3%	N/A		
Resultado Operacional	86.928	78,7%	74.148	78,6%	17,2%		
Ebitda*	87.663	79,4%	74.538	79,0%	17,6%	85.262	83.096
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	59.268	53,7%	28.070	29,7%	111,1%	48.586	48.924

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

- 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, tanto en Chile como en Perú. Seguimos monitoreando los costos de ocupación que, si bien, vieron alzas este trimestre ubicándose en 11,5% a nivel consolidado (10,7% 3T22), aún no se encontrarían en niveles particularmente elevados.

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.