

Ebitda de CCU cae 9,9% a/a durante el 4T23, bajo nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Nicolás Libuy I.
Nicolas.libuy@security.cl

- **CCU reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2023, presentando una baja en su Ebitda de -9,9% a/a, bajo nuestras estimaciones y el consenso de mercado. Por su parte, la compañía registró una caída de -10,9% en utilidad, hasta los \$41.729 millones.**
- Durante el cuarto trimestre, el volumen de ventas fue de 9,3 millones de hectolitros (-7,6% a/a), con caídas en todos sus segmentos, registrando una baja de -8,8% en Vinos, -8,3% a/a en Negocios Internacionales y -7,3% a/a en Chile. Los ingresos alcanzaron los \$572.607 millones (-25,5% a/a), explicado por una baja de -90,3% a/a en Negocios Internacionales, ante el efecto hiperinflacionario en Argentina, una caída de -11,7% a/a en Vinos y una baja de -2,2% a/a en Chile.
- En cuanto a los costos de venta, estos disminuyeron -25,4% a/a, explicado principalmente por los menores volúmenes y el efecto de tipo de cambio en Argentina. El margen bruto, en tanto, se mantuvo estable con una contracción de 6 pb a/a. Por segmentos, el margen bruto se expandió en Argentina y Chile (4%), mientras que, en Vinos, el margen bruto se redujo 2,3%. En cuanto a los gastos de administración y venta, estos presentaron una baja de -30,6% a/a, con una mejora de 236 p.b en margen gav, explicado principalmente por el efecto de conversión en Argentina y a pesar de mayores gastos de marketing en Vinos. El resultado operacional, por su parte, fue de \$85.037 millones (-9,2% a/a), alcanzando un margen operacional de 14,9% (frente a 12,2% un año atrás), mientras que el margen Ebitda del trimestre anotó una expansión de 334 p.b respecto al 4T22, hasta 19,3%.
- Finalmente, la compañía registró una utilidad de \$41.729 millones (-10,9% a/a), explicado por el menor resultado operacional y mayores pérdidas en el resultado no operacional (38,4% a/a), como consecuencia de un menor desempeño en diferencias de cambio, explicado por la devaluación del ARS y un menor resultado por unidades de reajuste, a pesar de la mejora en negocios conjuntos y asociadas.

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MM \$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	572.607		768.362		-25,5%		
Costos de Explotación	-308.338	53,8%	-413.276	53,8%	-25,4%		
GAV	-181.973	31,8%	-262.320	34,1%	-30,6%		
Otros	2.741	0,5%	910	0,1%	201,2%		
Resultado Operacional	85.037	14,9%	93.676	12,2%	-9,2%		
Ebitda	110.556	19,3%	122.725	16,0%	-9,9%	135.446	123.551
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	41.729	7,3%	46.853	6,1%	-10,9%	42.185	45.887

- **Mantenemos una nota de cautela ante una demanda que continúa contenida en los principales mercados de la compañía, junto a márgenes que se mantienen presionados con respecto a su historia, especialmente en el segmento de vinos.**

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

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Los ingresos disminuyeron en -5,5% respecto al mismo trimestre de 2022, afectados principalmente por menores ingresos provenientes de los formatos retail en Chile (-9,6% a/a), Perú (-7,9% a/a) y el segmento Bancario en Chile (-11,4% a/a), los cuales fueron parcialmente compensados por el alza en ingresos del formato retail en Colombia (+10,9% a/a) y Plaza S.A (+9,4% a/a). Por su parte, el margen bruto anotó una expansión de 153 p.b. asociada principalmente a una mejora en el margen del retail financiero en Chile (+13,1 p.p.), contrarrestando el mayor deterioro en Mejoramiento del Hogar en Chile (-336 p.b.), mientras que los gastos de administración y ventas disminuyeron en 66 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el resultado operacional aumentó +56,3% a/a, hasta \$172.702 millones, mientras que el Ebitda anotó un crecimiento de 30,2% a/a, con una mejora de 257 p.b. en el margen Ebitda. Finalmente, la compañía reportó una ganancia en utilidad por \$70.433 millones, impulsada por el mayor resultado operacional, junto con menores pérdidas registradas en el resultado no operacional (-46,8% a/a).
- En Chile, las ventas mostraron un deterioro de -7,4% a/a en Tiendas por Departamento (-1,3% SSS), -13,9% a/a en Mejoramiento del Hogar (-13,2% SSS) y de -3,4% a/a en Supermercados (-3,7% SSS). En el segmento de Bancos, los ingresos vieron una contracción de -11,4% a/a, mientras que las colocaciones locales netas disminuyeron -9,7% a/a. En cuanto a Perú, los ingresos consolidados registraron una caída de -7,8% a/a, asociada principalmente al deterioro proveniente de Mejoramiento del Hogar (-18,7% a/a) y el segmento bancario (-4,1% a/a). En Colombia, los ingresos a nivel consolidado presentaron un aumento de +18,6% a/a, impulsados por un crecimiento de +10,9% a/a en los ingresos de los formatos retail y de +9,7% a/a en el segmento bancario. Por otra parte, en Brasil los ingresos vieron un incremento de 8,7% a/a, mientras que la operación en Argentina anotó una baja de -126,8% a/a en ingresos. Respecto al efecto cambiario, el peso colombiano y el real se apreciaron en promedio un 18% a/a y 4% a/a respectivamente frente a la moneda local. Por su parte, el peso argentino se depreció en promedio un 73% a/a, a la vez que el sol peruano se mantuvo relativamente plano frente a la moneda local.
- En el canal online, el GMV se mantuvo relativamente plano (-1,9% a/a en ventas propias y +6,8% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de Mejoramiento del Hogar y Supermercados presentaron caídas en GMV de -3,5% a/a y -11,5% a/a, respectivamente, mientras que Tiendas por Departamento se mantuvo plano. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 21% (21% 4T22), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (30%).

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.121.562	-	3.304.602	-	-5,5%		
Costos de Explotación	-2.063.650	66,1%	-2.235.115	67,6%	-7,7%		
GAV	-885.211	28,4%	-958.975	29,0%	-7,7%		
Resultado Operacional	172.701	5,5%	110.512	3,3%	56,3%		
Ebitda	292.061	9,4%	224.296	6,8%	30,2%	237.708	249.796
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	70.433	2,3%	7.623	0,2%	824,0%	56.028	44.645

* Considera Revaluación de Activos

- 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, no obstante, esperamos 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 sus resultados durante 2024

Ebitda de Mallplaza anota un crecimiento de 14,9% a/a en el 4T23, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Mallplaza reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2023, anotando una mejora en Ebitda de 14,9% respecto al mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 9,4% 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 75,8% frente a 72,1% registrado un año atrás, presentando una mejora de 3,6 p.p. asociada a una mayor dilución de gastos, en donde los gastos de administración y ventas disminuyeron en -34,8% a/a, producto de menores gastos en provisiones por incobrables, lo cual compensó parcialmente el alza de +42,9% a/a en los costos de explotación, ante mayores gastos en contribuciones. Por su parte, el GLA alcanzó los 1.926.740 m2 (+2,0% a/a), con una ocupación de 95,8% (94,9% 4T22).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$82.286 millones, frente a \$16.040 millones registrados un año atrás, como consecuencia de la mejora en el resultado operacional (+98,3% a/a), ante mayores ingresos y el efecto de revaluación de activos, junto con menores pérdidas en resultados por unidades de reajuste, los cuales disminuyeron en \$7.545 millones, ante una menor variación de la UF y una menor deuda.

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	106.590	-	97.429	-	9,4%		
Costos de Explotación	-15.525	14,6%	-10.866	11,2%	42,9%		
GAV	-10.973	10,3%	-16.839	17,3%	-34,8%		
Otros	33.905	31,8%	-12.247	-12,6%	N/A		
Resultado Operacional*	113.997	106,9%	57.477	59,0%	98,3%		
Ebitda	80.748	75,8%	70.271	72,1%	14,9%	81.588	82.744
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	82.286	77,2%	16.040	16,5%	413,0%	68.755	58.396

- *Considera Revaluación de Activos
- Vemos positivamente el alza en la ocupación y esperamos que la compañía continúe mostrando mejoras en resultados a lo largo del 2024, aunque con un ritmo de expansión más contenido ante una base de comparación normalizada. Destacamos la maduración de sus centros comerciales, la cual le permite contar con tasas de ocupación estables, y consideramos que una recuperación gradual del consumo contribuiría a mantener los riesgos asociados a costos de ocupación controlados (10,1% 4T23), además de impulsar aquellas categorías que vieron un mayor rezago en términos de resultados durante el 2023.

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.cl • (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.