

Ebitda del 1T24 de Cencoshopp en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Cencoshopp registró un crecimiento de 6,8% a/a en su Ebitda Ajustado, alcanzando los \$73.204 millones, explicado principalmente por el crecimiento de 8,4% a/a en ingresos, ante mejores condiciones contractuales y mayores ventas provenientes de sus locatarios respecto del mismo periodo el año anterior.
- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó 89,3% frente a 90,6% un año atrás, presentando un deterioro de 133 p.b. producto de mayores gastos operativos. Con esto, el margen bruto anotó un deterioro de 33 p.b., hasta el 96,3%, mientras que los gastos de administración y ventas vieron un deterioro de 30 p.b. como porcentaje sobre los ingresos. Por otro lado, el GLA alcanzó 1.359.081 m² (+1,5% a/a) y una ocupación de 98,3% (98,3% 1T23), mientras que la duración ponderada por GLA se ubicó en 10,7 años (11,8 años al 1T23).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$60.863 millones, frente a los \$33.617 millones registrados un año atrás, como consecuencia del mayor resultado operacional (+52,4% a/a), junto con un mayor efecto de revaluación de activos.

	I - 2024		I - 2023		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	82.016	-	75.632	-	8,4%		
Costos de Explotación	-2.994	3,7%	-2.512	3,3%	19,2%		
GAV	-5.402	6,6%	-4.758	6,3%	13,5%		
Otros	8.143	9,9%	-14.705	19,4%	N/A		
Resultado Operacional*	81.763	99,7%	53.657	70,9%	52,4%		
Ebitda Ajustado	73.204	89,3%	68.516	90,6%	6,8%	73.148	73.854
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	60.863	74,2%	33.617	44,4%	81,0%	48.562	47.691

*Considera Reevaluación de Activos

Valoramos la alta exposición de la compañía a servicios esenciales, los cuales representan un 52% del GLA consolidado, otorgándole un mix de GLA de carácter más defensivo. Esperamos que la compañía continúe mostrando mejoras en resultados durante el 2024, aunque con un ritmo de expansión más contenido, ante una base de comparación normalizada. Seguimos monitoreando los costos de ocupación que, si bien, vieron alzas en todos los países en los cuales opera la compañía, no se encontrarían en niveles particularmente elevados, mientras que esperamos ver una recuperación paulatina en las ventas de categorías discrecionales ante mejores perspectivas en el consumo a nivel local.

Resultados Engie 1T24: Ebitda Sobre Nuestras Estimaciones y las del Consenso del Mercado

Juan Ignacio Vicencio F.
juan.vicencio@security.cl

- Engie Chile reportó un Ebitda al primer trimestre de 2024 de US\$138 millones, una mejora de 36% con respecto al mismo trimestre del año anterior y sobre nuestras estimaciones y las del mercado. El resultado se explica por una la recuperación en el margen eléctrico de 16 pp. debido a bajos costos marginales que ha dejado la mejora en hidrología y deshielos 2023-2024, los que estuvieron acompañados de una caída en costos de generación por el menor precio de combustibles. En su última línea registró una ganancia de US\$46 millones, lo que refleja una mejora de 134% a/a.
- Los ingresos por venta de energía alcanzaron US\$402 millones (-24% a/a), con bajas tanto en clientes libres como regulados explicada por menores precios promedios, mientras que otros ingresos sumaron US\$33 millones (+10% a/a). Las ventas físicas totales fueron de 3.142 GWh, un incremento de 7% con respecto al mismo periodo de 2023, mostrando un alza de 5% en clientes libres, con un precio promedio que disminuyó -19% con respecto al año anterior (US\$ 111,4/MWh) y un alza en ventas físicas de 10% en clientes regulados, con una baja en precio de -30% anual (US\$138,7/MWh), respondiendo a disminuciones en los índices de inflación y precios de combustibles. A esto se suma una caída en ventas al spot de -67% a/a, que vio un descenso en volumen de -28% a/a, pero que incluyen en la base comparativa la generación del contrato maquila con la central Kelar de BHP, que no se registró este trimestre.
- La generación bruta de Engie Chile cayó -19% en términos anuales, alcanzando 1.303 GWh este trimestre, destacando un incremento de generación a carbón de +41% que se dio de la mano de una caída de la generación a gas de -51% con respecto al año anterior. En tanto, la generación renovable bajó -16% a/a en parte debido al vertimiento por restricciones de transmisión, mientras que el aporte BESS representó un 4% de la generación neta del trimestre.
- Los costos en tanto, bajaron -54% a/a, mostrando una caída en costos de compra de combustible de -54% anual producto de menores precios y menor generación, y una caída en compras de energía de -28% a/a a causa del menor precio spot.
- Finalmente, en su última línea Engie registró una utilidad de US\$46 millones, un incremento de 134% a/a a causa del mejor resultado operacional y en menor medida a la ausencia de bajas de valor de activos, lo que fue parcialmente compensado por un alza en costos financieros y pérdidas por diferencia de cambio.

	I-2024		I-2024		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	443	-	588	-	-24.7%		
Costos de Explotación	-299	1.3%	-480	81.7%	-37.7%		
GAV y otros	-5.5	1.2%	-5.7	1.0%	-3.5%		
Depreciación	-35	7.9%	-45	7.6%	-21.7%		
Resultado Operacional	103	23.3%	57	9.7%	80.1%		
Ebitda	138	31.2%	102	17.4%	35.2%	127	117
Utilidad/Pérdida	46	10.4%	20	3.4%	133.6%	33	28

Los resultados de Engie mostraron una fuerte mejora con respecto al 1T23, donde a pesar de la caída en ingresos vía tarifas y menor generación, la aún mayor caída en costos por los menores precios de combustibles y precios spot pudo compensar esta baja, y donde la compañía, que a pesar de estar buscando reducir su exposición al spot, supo capitalizar de buena manera las buenas condiciones del sistema. Para el 2024, con un suministro de gas completo confirmado por su proveedor, contratos con gas argentino y un escenario de costos marginales favorables, esperamos buenos resultados para la segunda parte de este semestre.

Parque Arauco anotó una mejora de 22,9% a/a en Ebitda en 1T24, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Parque Arauco reportó sus resultados del primer trimestre de 2024, anotando una mejora en Ebitda de 22,9% respecto del mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 25,8% a/a en ingresos ante mayores tasas de ocupación a nivel consolidado, la incorporación de Parque Fabricato y Titan Plaza en Colombia y el efecto de conversión de tipo de cambio proveniente de Perú y Colombia.
- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó el 69,1% frente a 70,8% registrado un año atrás, presentando un deterioro de 163 p.b. como consecuencia de un alza de +61,6% en gastos de administración y ventas, producto de la incorporación de nuevos activos junto con mayores provisiones por incobrables. En términos de margen bruto, este presentó una mejora de 63,7 p.b. hasta 78,8%, mientras que el margen de gastos de administración y ventas sobre los ingresos aumentó 273 p.b. Por otro lado, el GLA consolidado alcanzó los 1.176.500 m² (+5,0% a/a), con una ocupación de 96,4% (95,5% 1T23).
- Por último, la compañía reportó una utilidad por \$18.498 millones, frente a los \$14.433 millones registrados el mismo periodo el año anterior, asociado principalmente al mayor resultado operacional (+20,7% a/a) y mayores ingresos financieros (+24,5% a/a), los cuales contrarrestaron el incremento en costos financieros (+32,2% a/a).

	I - 2024		I - 2023		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	72.887	-	57.953	-	25,8%		
Costos de Explotación	-15.427	21,2%	-12.635	21,8%	22,1%		
GAV	-8.978	12,3%	-5.556	9,6%	61,6%		
Otros	-718	-1,0%	-184	-0,3%	N/A		
Resultado Operacional	47.764	65,5%	39.579	68,3%	20,7%		
Ebitda	50.383	69,1%	41.005	70,8%	22,9%	49.063	48.912
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	18.498	25,4%	14.433	24,9%	28,2%	22.192	21.108

Valoramos el aumento en las tasas de ocupación y la incorporación de nuevos centros comerciales en Colombia. Esperamos que mejora en resultados continúe durante el año, aunque con un ritmo de crecimiento más contenido ante una base de comparación normalizada. Creemos que una mejora en las perspectivas del consumo a nivel local para este año, permitirían una recuperación paulatina de aquellas categorías que se vieron más afectadas en el 2023. Seguimos monitoreando los costos de ocupación, que si bien, vieron alzas este trimestre ubicándose en 10,9% a nivel consolidado (10,4% 1T23), aún no se encontrarían en niveles particularmente elevados.



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.
Economista Jefe
felipe.jaque@security.cl

Paulina Barahona N.
Subgerente Renta Fija Corporativa
paulina.barahona@security.cl

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

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

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

César Guzmán B.
Gerente Macroeconomía
cesar.guzman@security.cl

Nicolás Libuy I.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

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

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

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



Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). 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.