

Ebitda de Falabella en el 1T24 se ubica por sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- Los ingresos aumentaron en 4,2% respecto al mismo trimestre de 2023, impulsados principalmente por mayores ingresos provenientes de las operaciones en Perú (+12,4% a/a), Colombia (+39,5% a/a), los cuales compensaron la caída en ingresos de los formatos retail en Chile (-3,7% a/a) y el segmento bancario en Chile (-12,2% a/a). Por su parte, el margen bruto anotó una expansión de 4,6 p.p. asociada principalmente a una mejora en el margen del retail financiero en Chile (+20,2 p.p.), Tiendas por Departamento en Chile (+895 p.b.), y en menor medida, Colombia (+11,2 p.p.), mientras que los gastos de administración y ventas disminuyeron en 100 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el resultado operacional aumentó hasta \$180.104 millones, mientras que el Ebitda anotó un crecimiento de 133,9% a/a, con una mejora de 5,8 p.p. en el margen Ebitda. Finalmente, la compañía reportó una ganancia en utilidad por \$58.500 millones, impulsada por el mayor resultado operacional, junto con menores pérdidas registradas en el resultado no operacional (-19,3% a/a).
- En Chile, las ventas mostraron un deterioro de -1,6% a/a en Tiendas por Departamento (+6,4% SSS), -5,8% a/a en Mejoramiento del Hogar (-6,2% SSS) y de -1,5% a/a en Supermercados (-1,7% SSS). En el segmento de Bancos, los ingresos vieron una contracción de -12,2% a/a, mientras que las colocaciones locales netas disminuyeron -8,3% a/a. En cuanto a Perú, los ingresos consolidados registraron un crecimiento de +12,4% a/a, asociada principalmente a la mejora proveniente de los segmentos de Supermercados (+17,8% a/a), Tiendas por Departamento (+14,1% a/a) y bancario (+13,9% a/a). En Colombia, los ingresos a nivel consolidado presentaron un aumento de +39,5% a/a, impulsados por un crecimiento de +30,3% a/a en los ingresos de Tiendas por Departamento y de +26,6% a/a en el segmento bancario. Por otra parte, en Brasil los ingresos vieron un incremento de +27,7% a/a, mientras que la operación en Argentina se mantuvo plana en términos de ingresos. Respecto al efecto cambiario, el peso colombiano y el sol peruano se apreciaron en promedio un 34% a/a y 13% a/a respectivamente frente a la moneda local. Por su parte, el real brasileño también se apreció en promedio en torno a 17%, mientras que el peso argentino se depreció en promedio un 76% a/a frente a la moneda local.
- En el canal online, el GMV se mantuvo relativamente plano (-2,4% a/a en ventas propias y +8,8% a/a en Marketplace). Por segmentos, los segmentos de Tiendas por Departamento y Supermercados presentaron caídas en GMV de -5,8% a/a y -3,2% a/a, respectivamente, mientras que Mejoramiento del Hogar registró un crecimiento de +2,8% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 20% (19% 1T23), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (28%).

	I - 2024		I - 2023		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.863.100	-	2.747.538	-	4,2%		
Costos de Explotación	-1.874.377	65,5%	-1.925.821	70,1%	-2,7%		
GAV	-808.619	28,2%	-803.573	29,2%	0,6%		
Resultado Operacional	180.104	6,3%	18.144	0,7%	N/A		
Ebitda	296.951	10,4%	126.977	4,6%	133,9%	240.195	250.002
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	58.500	2,0%	-53.982	-2,0%	N/A	31.372	36.577

* Considera Revaluación de Activos

- Durante los próximos meses, esperamos que la actividad del sector se mantenga contenida, mostrando 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 de aquellos segmentos que se vieron más afectados a lo largo de 2023.

Ebitda de Mallplaza anota un crecimiento de 15,9% a/a en el 1T24, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

- Mallplaza reportó sus resultados del primer trimestre de 2024, anotando una mejora en Ebitda de 15,9% respecto al mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 14,2% 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 discretionales.
- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó el 76,1% frente a 75,0% registrado un año atrás, presentando una mejora de 108 p.b. asociada a una mayor dilución de gastos, a pesar del alza de 5,3% en gastos de administración y ventas, producto de mayores gastos en provisiones por incobrables, y un aumento de 11,4% en los costos de explotación, ante mayores gastos en contribuciones. Por su parte, el GLA alcanzó los 1.999.437m² (+5,8% a/a), con una ocupación de 95,1% (94,6% 1T23).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$54.140 millones, frente a \$41.057 millones registrados un año atrás, como consecuencia de la mejora en el resultado operacional (+15,5% a/a) y menores pérdidas en resultados por unidades de reajuste (-34,2% a/a), los cuales compensaron la caída en ingresos financieros (-53,4% a/a).

	I - 2024		I - 2023		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	114.106	-	99.916	-	14,2%		
Costos de Explotación	-16.452	14,4%	-14.763	14,8%	11,4%		
GAV	-11.239	9,8%	-10.675	10,7%	5,3%		
Otros	-85	-0,1%	242	0,2%	N/A		
Resultado Operacional*	86.330	75,7%	74.720	74,8%	15,5%		
Ebitda	86.852	76,1%	74.969	75,0%	15,9%	84.495	84.101
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	54.140	47,4%	41.057	41,1%	31,9%	48.933	48.014

*Considera Reevaluación 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 (11,5% 1T24), 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

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 mantuviere 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.