Ebitda de Falabella en el 2T24 sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Nicolás Libuy I
nicolas.libuy@security.cl

- Los ingresos aumentaron en +8,0% respecto al mismo trimestre de 2023, impulsados principalmente por mayores ingresos provenientes de las operaciones en Perú (+16,5% a/a), Colombia (+33,0% a/a), los cuales compensaron el leve crecimiento en ingresos de los formatos retail en Chile (+2,0% a/a) y la baja en el segmento bancario en Chile (-10,7% a/a). Por su parte, el margen bruto anotó una expansión de 5,0 p.p. asociada principalmente a una mejora en el margen del retail financiero en Chile (+19,2 p.p.), Colombia (+12,2 p.p.), y en menor medida, Tiendas por Departamento en Chile (+2,3 p.p.), mientras que los gastos de administración y ventas disminuyeron en 123 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el resultado operacional aumentó hasta $210.030 millones, mientras que el Ebitda anotó un crecimiento de 130,9% a/a, con una mejora de 6,0 p.p. en el margen Ebitda. Finalmente, la compañía reportó una ganancia en utilidad por $114.879 millones, impulsada por el mayor resultado operacional, y pese a menores ganancias registradas en el resultado no operacional (-76,2% a/a).

- En Chile, las ventas mostraron un avance de +4,1% a/a en Tiendas por Departamento (+12,0% SSS), +0,7% a/a en Mejoramiento del Hogar (-0,4% SSS) y de +1,3% a/a en Supermercados (-0,1% SSS). En el segmento de Bancos, los ingresos vieron una contracción de -10,7% a/a, mientras que las colocaciones locales netas disminuyeron -7,2% a/a. En cuanto a Perú, los ingresos consolidados registraron un crecimiento de +16,5% a/a, asociada principalmente a la mejora proveniente de los segmentos de Tiendas por Departamento (+17,9% a/a), Supermercados (+17,7% a/a) y Bancario (+14,6% a/a). En Colombia, los ingresos a nivel consolidado presentaron un aumento de +33,0% a/a, impulsados por un crecimiento de +34,4% a/a en Tiendas por Departamento y de +9,4% a/a en el segmento bancario. Mientras, en Brasil los ingresos vieron un incremento de +18,6% a/a. Respecto al efecto cambiario, el peso colombiano y el sol peruano se apreciaron en promedio un 31% a/a y 15% a/a respectivamente frente a la moneda local. Por su parte, el real brasileño también se apreció en promedio en torno a 10%.

- En el canal online, el GMV presentó un alza de +7% a/a (+6% a/a en ventas propias y +12% a/a en Marketplace). Por segmentos, Tiendas por Departamento presentó una caída en GMV de -1% a/a, mientras que Mejoramiento del Hogar y Supermercados registraron crecimientos de +17% a/a y +16% a/a, respectivamente. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 23% (22% 2T23), con la mayor penetración en el segmento de Tiendas por Departamento (42%).

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones $ MM	
	MM$	% Ing.	MM$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2,902,921	-	2,688,422	-	8.0%		
Costos de Explotación	-1,862,567	64.2%	-1,858,991	69.1%	0.2%		
GAV	-830,324	28.6%	-801,966	29.8%	3.5%		
Resultado Operacional	**210,030**	**7.2%**	**27,465**	**1.0%**	**664.7%**		
Ebitda	**324,856**	**11.2%**	**140,715**	**5.2%**	**130.9%**	**283,173**	**298,923**
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	**114,879**	**4.0%**	**48,829**	**1.8%**	**135.3%**	**50,654**	**56,960**

Destacamos la sorpresa positiva en resultados, los que mantendrían mostrando mejoras durante el año, de la mano de una débil base de comparación en los segmentos más discrecionales. Por otro lado, esperamos que Mejoramiento del Hogar muestre una mayor recuperación hacia 2025.

Mallplaza reporta un crecimiento de Ebitda de 16,3% a/a, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado.

Juan Manuel Mira C.
juanmanuel.mira@security.cl

- **La compañía entregó sus resultados del segundo trimestre del año con un Ebitda de $91.661 millones (+16,3% a/a) cuyo crecimiento se asocia principalmente con mayores ingresos derivados del incremento en GLA, reajuste de tarifas e indexación de contratos de arriendo a la inflación de cada país.**

- Los ingresos de Mallplaza alcanzaron los $120.423 millones, registrando un crecimiento de 16,9% año a año proveniente de un aumento de GLA de 82.000 m2 (+4,3% a/a) donde destaca la apertura de Mallplaza Cali en Colombia, país en el cual la empresa tuvo 72.000 m2 de superficie arrendable adicional (+36% a/a). A este factor se le suman efectos por reajuste de tarifas e indexación de los contratos de arriendo a la inflación de cada país, además de mayores ingresos por parking. El margen Ebitda del período fue de 76,1% (-0,4% a/a), en línea con el aumento de ingresos y compensado por gastos de administración más altos (+21% a/a) y costos financieros (+4,3% a/a) por un incremento en la deuda financiera.

- La utilidad reportada por la empresa fue de $120.991 millones, resultado sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado debido a los efectos de la reevaluación de activos. Esta registra una disminución de 27,6% contra el segundo trimestre del año pasado, principalmente debido a la baja en otros ingresos dada la valuación al valor razonable de las propiedades de inversión y un mayor impuesto a las ganancias por una más alta tasa efectiva.

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones MM$	
	MM$	% Ing.	MM$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	120.423	-	102.990	-	16,9%		
Costos de Explotación	-15.534	12,9%	-13.404	13,0%	15,9%		
GAV	-13.659	11,3%	-11.322	11,0%	20,6%		
Otros	122.840	102,0%	159.860	155,2%	-23,2%		
Resultado Operacional*	**214.072**	**177,8%**	**238.123**	**231,2%**	**-10,1%**		
Ebitda	**91.661**	**76,1%**	**78.806**	**76,5%**	**16,3%**	**92.459**	**89.938**
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	**120.991**	**100,5%**	**167.147**	**162,3%**	**-27,6%**	**56.657**	**52.327**

*Considera Reevaluación de Activos

Mantenemos nuestras expectativas de mejoras en el desempeño de la compañía durante el segundo semestre, con atención en los posibles efectos de la recuperación de la actividad económica en los resultados de la compañía, además del desempeño de las nuevas incorporaciones al portafolio de activos.

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

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

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

Juan Manuel Mira C.
Analista de Inversiones
juanmanuel.mira@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.