

## Ebitda de Falabella en el 3T20 Sobre Nuestras Estimaciones y en Línea con el Mercado.

▪ Los ingresos crecieron 11,8% a/a con respecto al mismo trimestre de 2019, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile y Perú. Por otro lado, la compañía registró una utilidad de \$4.397 millones (-90,8% a/a), producto de la caída de -56,2% a/a en el resultado operacional y mayores pérdidas en el resultado no operacional (5,6% a/a). Por su parte, el margen bruto se contrajo 587 p.b, debido en parte a un cambio de canal y de mix de ventas en el segmento de tiendas por departamento en Chile, una menor contribución de centros comerciales y un menor margen bruto en Perú.

▪ En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 26,4% a/a, a la vez que respecto a las ventas por tiendas equivalentes (SSS), mejoramiento del hogar anotó un aumento de 22,6% a/a y supermercados un alza de 13,3% a/a. En tanto, las colocaciones locales netas cayeron un -14,5% a/a. En Perú, los ingresos consolidados avanzaron un 15,1%, impulsado principalmente por el segmento de supermercados (39,6% a/a) y mejoramiento del hogar (15,8% a/a), a la vez que tiendas por departamento creció un 5,1% a/a. En Colombia, los ingresos aumentaron 0,1% a/a a nivel consolidado, con un aumento de 9,2% a/a en tiendas por departamento. En Brasil los ingresos aumentaron 11,4% a/a con una variación de SSS de 36,9% a/a. Por ultimo, la operación en Argentina anotó un aumento de 2,8% a/a en ingresos, producto de un crecimiento de 9,7% y 7,1% en tiendas por departamento y mejoramiento del hogar respectivamente, luego del levantamiento de las cuarentenas. Respecto al efecto cambiario, el sol Peruano se apreció 4% frente al peso, a la vez que el peso argentino se deprecio -24% frente a la moneda local.

▪ Por su parte, el GMV presentó un alza de 242% a/a (241% en ventas propias y 245% en Marketplace). Mientras, el GMV de Linio (volumen bruto transado online) presentó una mejora de 405% a/a.

▪ El Ebitda cayó hasta los \$179.282 millones (-30,6% a/a), afectado principalmente por una caída de -6,6% a/a en el resultado bruto.

▪ Si bien hacia adelante nuestro escenario base considera mejoras en el margen, Esperamos que los márgenes se mantengan bajo presión en el más corto plazo, debido a que se mantendrían algunas presiones provenientes de los cambios de canal y mix de ventas en tiendas por departamento, junto con descuentos a arrendatarios en el segmento de centros comerciales.

**Nicolás Libuy I.**  
Analista Sector  
Bancario, Retail y  
Construcción  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

	III - 2020		III - 2019		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.485.979	-	2.223.921	-	11,8%		
Costos de Explotación	-1.742.575	70,1%	-1.428.317	64,2%	22,0%		
GAV	-678.491	27,3%	-647.311	29,1%	4,8%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>64.913</b>	<b>2,6%</b>	<b>148.293</b>	<b>6,7%</b>	<b>-56,2%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>179.282</b>	<b>7,2%</b>	<b>258.287</b>	<b>11,6%</b>	<b>-30,6%</b>	<b>137.144</b>	<b>177.065</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>4.397</b>	<b>0,2%</b>	<b>47.888</b>	<b>2,2%</b>	<b>-90,8%</b>	<b>1.797</b>	<b>4.320</b>

## Mallplaza Anotó una caída de -76,9% en Ebitda a/a en 3T20, En Línea con Nuestras Estimaciones y el Mercado.

- Los ingresos cayeron un -62,9% a/a, explicado principalmente por los cierres parciales asociados a la pandemia.
- El Ebitda de la compañía registró una caída de -76,9% durante el 3T20 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$14.990 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se deterioró hasta el 50,6% en el tercer trimestre 2020 (81,4% 3T19). Esto se explica, en parte, por mayores costos dado una mayor superficie arrendable (7% a/a), hasta los 1.767.000 m<sup>2</sup>, junto con mayores costos asociados a impuestos a bienes raíces y seguros. Por su parte, los gastos de administración aumentaron un 5,9% respecto al 3T19, principalmente debido a una mayor provisión por incobrables (\$1.758 millones), sin considerar el aumento en gasto en provisiones, los gastos de administración habrían caído un 16% a/a.
- En tanto, la compañía anotó una pérdida por -\$1.906 millones, debido a un menor resultado operacional y a pesar de un mejor resultado no operacional (-73,5% a/a), el que estuvo impulsado principalmente por mayores ingresos financieros debido al canje del bono serie C.

	III - 2020		III - 2019		% Var.	Estimaciones MMS	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	29.637	-	79.918	-	-62,9%		
Costos de Explotación	-20.256	68,3%	-19.252	24,1%	5,2%		
GAV	-8.512	28,7%	-8.039	10,1%	5,9%		
Otros	-644	2,2%	-1.058	1,3%	-39,1%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>225</b>	<b>0,8%</b>	<b>51.569</b>	<b>64,5%</b>	<b>-99,6%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>14.990</b>	<b>50,6%</b>	<b>65.019</b>	<b>81,4%</b>	<b>-76,9%</b>	<b>17.297</b>	<b>16.844</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>-1.906</b>	<b>-6,4%</b>	<b>29.599</b>	<b>37,0%</b>	<b>-106,4%</b>	<b>-4.494</b>	<b>-4.832</b>

- Si bien esperamos una mejora en el margen para el último trimestre del año, en línea con un mayor GLA promedio abierto y menores descuentos a los arrendatarios, seguimos viendo presiones en el corto plazo debido a la superficie arrendable asociada a entretenimiento y las provisiones por incobrables. Hacia más adelante, esperamos que la compañía pueda mantener un crecimiento en resultados asociado a aperturas en el mediano plazo, donde en la medida en que continúe el proceso de maduración de los malls, esperamos que los márgenes retomen números más positivos, considerando mayores economías de escala en Colombia.

# 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*

**Jorge Cariola G.**

Subgerente Estrategia Global

*jorge.cariola@security.cl*

**Étienne Célèry P.**

Analista de Inversiones

*etienne.celery@security.cl*

**Sebastián Montero A.**

Analista de Macroeconomía

*sebastian.montero@security.cl*

**Paulina Feliú Q.**

Analista de Inversiones

*paulina.feliu@security.cl*

**Nicolás Libuy**

Analista de Inversiones

*nicolas.libuy@security.cl*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.

[inversionessecurity.cl](http://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.