

Ebitda de Falabella en el 4T20 Sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

Nicolas Libuy I. (nicolas.libuy@security.cl)

- Los ingresos crecieron 14,8% a/a con respecto al mismo trimestre de 2019, impulsados por mayores ventas en formatos retail en Chile (+43% a/a) y Perú. Por otro lado, la compañía registró una utilidad de \$138.294 millones (+75,4% a/a), producto de un aumento de 96,6% a/a en el resultado operacional y a pesar de mayores pérdidas en el resultado no operacional (151,2% a/a). Por su parte, el margen bruto se expandió 154 p.b, debido a una mayor contribución de los formatos retail en Chile (mejora de 301 p.b) y a pesar de una menor contribución de centros comerciales y un menor margen bruto en Perú y Colombia.
- En Chile, las ventas mostraron una mejora en tiendas por departamento de 41% a/a (22,7% SSS), a la vez que respecto a las ventas por tiendas equivalentes (SSS), mejoramiento del hogar anotó un aumento de 33,7% a/a y supermercados un alza de 25,9% a/a. En tanto, las colocaciones locales netas cayeron un -16,1% a/a. En Perú, los ingresos consolidados avanzaron un 7,4%, impulsado principalmente por el segmento de supermercados (17,2% a/a) y mejoramiento del hogar (11,6% a/a), a la vez que tiendas por departamento creció un 7,7% a/a. En Colombia, los ingresos cayeron -8,6% a/a a nivel consolidado, con una baja de -6,2% a/a en tiendas por departamento. En Brasil los ingresos bajaron -0,2% a/a con una variación de SSS de 30,5% a/a. Por ultimo, la operación en Argentina anotó una baja de -57,6% a/a en ingresos, producto de una caída de -59% y -44,6% en tiendas por departamento y mejoramiento del hogar respectivamente, luego del cierre de 5 tiendas en el país. Respecto al efecto cambiario, el sol Peruano, el peso argentino y el real se depreciaron -6% a/a, -25% a/a y -23% a/a, respectivamente, frente a la moneda local.
- Por su parte, el GMV presentó un alza de 97% a/a (100% en ventas propias y 88% en Marketplace). Por su parte, los segmentos de mejoramiento del hogar y supermercados anotaron crecimientos en GMV de 137% a/a y 118% a/a. Con todo, la compañía alcanzó una penetración online de 21% (14% 4T19), con la mayor penetración en el segmento de tiendas por departamento (38%).
- El Ebitda aumentó hasta los \$463.269 millones (+60,9% a/a)**, impulsado principalmente por un alza de 19,9% a/a en el resultado bruto junto a una mejora de 331 p.b en el margen GAV.

	IV - 2020		IV - 2019		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.986.324	-	2.600.507	-	14,8%		
Costos de Explotación	-1.888.308	63,2%	-1.684.431	64,8%	121%		
GAV	-749.928	25,1%	-738.999	28,4%	1,5%		
Resultado Operacional	348.088	11,7%	177.077	6,8%	96,6%		
Ebitda	463.269	15,5%	287.913	11,1%	60,9%	279.029	303.341
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	138.294	4,6%	78.845	3,0%	75,4%	79.006	96.543

- Si bien hacia adelante seguimos viendo algunas mejoras en margen bruto en el segmento de tiendas por departamento en Chile, producto de una recuperación en el mix de ventas y bajos niveles de inventarios, mantenemos una cuota de cautela producto del impacto de los retiros de fondos y la sostenibilidad del impulso, junto con presiones provenientes de descuentos a arrendatarios en el segmento de centros comerciales en el más corto plazo, para ir recuperándose hacia el segundo trimestre.

Mallplaza Anotó una caída de -9% en Ebitda a/a en 4T20, Sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

- Los ingresos cayeron un -16% a/a, explicado principalmente por los cierres parciales asociados a la pandemia junto a descuentos comerciales.
- El Ebitda de la compañía registró una caída de -9% durante el 4T20 con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$41.036 millones. En cuanto al margen Ebitda, este se deterioró hasta el 67,6% en el cuarto trimestre 2020 (62,4% 4T19), registrando una importante mejora frente a los trimestres previos. Esto se explica, en parte, por menores costos (-3,6% a/a) y a pesar de una mayor superficie arrendable (6,6% a/a), hasta los 1.814.000 m², junto con una baja en los gastos de administración (-40,1% a/a), asociado a una alta base de comparación, producto de provisiones por incobrables de \$2.543 mm durante 4T19, relacionados con la crisis social. Sin considerar la baja en el gasto en provisiones, los gastos de administración habrían caído un -27% a/a.
- Por ultimo, la compañía anotó una utilidad por \$8.519 millones (-31,4% a/a), debido a mayores pérdidas en el resultado no operacional (60,5% a/a), el que estuvo afectado principalmente por un aumento de las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste (+76% a/a) debido a una mayor variación de la UF y un mayor stock de deuda junto a mayores costos financieros netos (+18,7% a/a).

	IV - 2020		IV - 2019		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	60.721	-	72.274	-	-16,0%		
Costos de Explotación	-24.052	39,6%	-24.959	34,5%	-3,6%		
GAV	-9.398	15,5%	-15.695	21,7%	-40,1%		
Otros	2.850	-4,7%	-1.505	2,1%	-289,4%		
Resultado Operacional	30.121	49,6%	30.115	41,7%	0,0%		
Ebitda	41.036	67,6%	45.115	62,4%	-9,0%	36.244	36.602
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	8.519	14,0%	12.413	17,2%	-31,4%	7.532	8.325

- Si bien seguimos viendo algunas presiones en el más corto plazo debido a la superficie arrendable asociada a entretenimiento, descuentos a arrendatarios y las provisiones por incobrables. Esperamos que la compañía pueda mostrar un crecimiento importante en resultados a partir del segundo trimestre producto de una débil base de comparación y en la medida que la situación sanitaria permita una mayor normalización de las operaciones. Mientras que hacia el largo plazo el crecimiento provendría de las aperturas de centros comerciales, 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 I.

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@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](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.