

Informe de Carteras Recomendadas al 4 de noviembre de 2024

Cartera Moderada

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción son de un mínimo de 5% y un máximo de 30%.

En esta oportunidad no estamos raizando cambios en nuestra cartera moderada. Sólo hemos subido el Precio Objetivo en Banco de Chile desde \$137,5 a \$140,0 por acción.

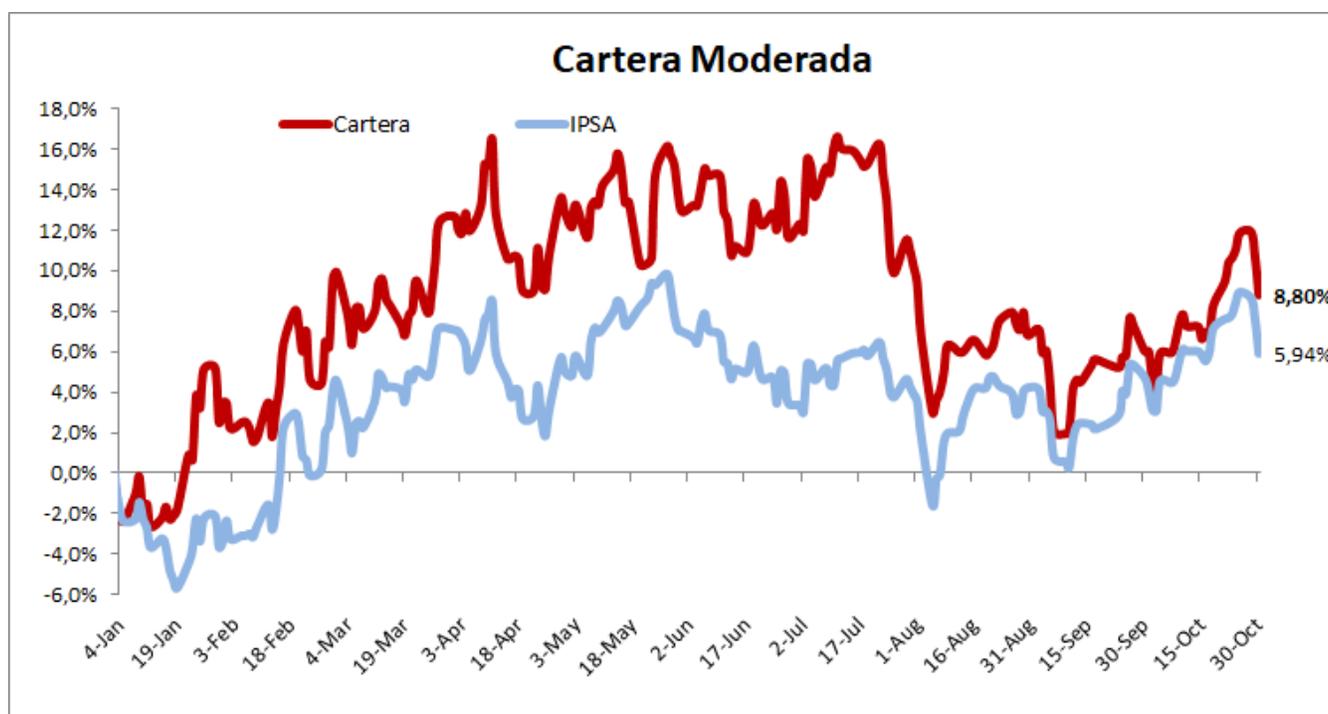
Cartera Noviembre 2024:

La Cartera Moderada sigue compuesta por las mismas 6 acciones: Banco de Chile (15%), LTM (30%), Mallplaza (12,5%), Parauco (10%), SQM-B (15%) y Vapores (17,5%).

Cartera desde el 4 de Noviembre 2024

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	30-10-24	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	103,5	113,2	9,4%	1,4%	140,0	23,6%	3,5%
LTM	30,0%	9,55	12,92	35,3%	10,6%	16,50	27,7%	8,3%
MALLPLAZA	12,5%	1.549,90	1.577,00	1,7%	0,2%	1.900,00	20,5%	2,6%
PARAUCO	10,0%	1.596,70	1.540,00	-3,6%	-0,4%	2.000,00	29,9%	3,0%
SQM-B	15,0%	52.650,0	37.204,0	-29,3%	-4,4%	50.650	36,1%	5,4%
VAPORES	17,5%	54,1	52,7	-2,6%	-0,5%	64,0	21,4%	3,8%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			8,80%				26,6%

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0014	Cov(i,M)	0,0012
Var(M)	0,0012	Var(M)	0,0012
Beta	1,18	Beta	1,00
Semana	-2,73%	Semana	-2,80%
Mes Oct	2,63%	Mes Oct	1,16%
Año 2024	8,80%	Año 2024	5,94%

Diferencial
0,07%
1,47%
2,86%

Cartera desde el 1 de Octubre 2024

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	30-10-24	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	103,5	113,2	9,4%	1,4%	137,5	21,4%	3,2%
LTM	30,0%	9,55	12,92	35,3%	10,6%	16,50	27,7%	8,3%
MALLPLAZA	12,5%	1.549,90	1.577,00	1,7%	0,2%	1.900,00	20,5%	2,6%
PARAUCO	10,0%	1.596,70	1.540,00	-3,6%	-0,4%	2.000,00	29,9%	3,0%
SQM-B	15,0%	52.650,0	37.204,0	-29,3%	-4,4%	50.650	36,1%	5,4%
VAPORES	17,5%	54,1	52,7	-2,6%	-0,5%	64,0	21,4%	3,8%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			8,80%				26,2%

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.

Banco de Chile: Precio Objetivo \$140 por acción (antes \$137,5).

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a agosto de 2024, Banco de Chile se ubicó en primer lugar con un MIN de 5,56%, dejando en segundo lugar a Security con 4,79% y en tercer lugar Banco Itaú con un 4,40%. El promedio del sistema bancario fue 4,91%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a agosto de 2024, Banco de Chile se ubicó en primer lugar en rentabilidad con un ROE después de impuestos de 22,4%, dejando en segundo lugar a Bancos Santander y Security que registraron un ROE después de impuestos de 17,3%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 15,2%.

Banco de Chile es el banco con mayor rentabilidad (22,4%) y con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,42%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,35% en este indicador.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Agosto de 2024

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaui	Security	Sistema (1)
COLOCACIONES	40.317.071	38.720.526	52.137.662	27.416.523	7.362.243	258.746.689
% Part. de Mdo	15,58%	14,96%	20,15%	10,60%	2,85%	100,0%
Cartera vencida con arrastre 90 días	1.211.107	548.758	813.476	654.699	151.276	6.087.402
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	3,00%	1,42%	1,56%	2,39%	2,05%	2,35%

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Agosto de 2024

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaocl	Security	Sistema (1)
INDICES RELEVANTES						Promedio
Valor Libro - \$ - Agosto 2024	22,9	53,8	30.103,6	17895,31	225,6	Muestra
Relación Bolsa / Libro	2,08	2,08	0,94	0,58	1,16	1,70
ROE (antes de Imptos) (5)	21,8%	28,4%	16,0%	11,2%	21,5%	20,2%
ROE (después de Imptos) (5)	17,3%	22,4%	13,0%	9,8%	17,3%	15,2%
UPA, últimos doce meses (UDM)	3,67	12,67	3.613,19	1.594,282	38,41	
Relación Precio / Utilidad UDM	13,0	8,8	7,8	6,5	6,8	
UPA 2024E	4,01	12,42	4.019,2	1.812,7	40,2	
Relación Precio / Utilidad 2024	11,9	9,0	7,0	5,7	6,5	
P.Objetivo a 12 Meses	56,50	140,0	31.500,0	12.000,0	300,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	18,4%	25,0%	11,7%	15,4%	14,3%	

Fuente: Estudios Renta4.

Latam Airlines (LTM): Precio Objetivo \$16,5 por acción.

Post Investor Day de Latam Airlines, y a pesar de que nuevo Guidance dado a conocer por la compañía es superior en términos de cifras esperadas al anterior, por el momento mantenemos Precio Objetivo en \$16,5 por acción con recomendación "Comprar".

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,75 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 13,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 2,00 veces, es que llegamos a nuestro Precio Objetivo de \$16,5 por acción.

Nuevo Guidance 2024 LTM:

En Investor Day de Latam Airlines (LTM), la empresa dio a conocer un nuevo guidance o guía de estimaciones para el ejercicio 2024.

En términos de ASK o asientos kilómetros disponibles, la aerolínea subió su estimación de crecimiento para 2024 desde el rango 14% a 16% al rango entre 15% a 16%, por lo tanto, lo deja acotado a la parte alta.

Respecto del CASK ajustado por pasajero (excluido combustible), es decir, el costo por ASK (ex fuel) baja desde el rango de la estimación actual de 4,3-4,5 centavos de dólar al rango 4,2-4,3 centavos de dólar.

El EBITDAR ajustado pasa desde el rango de USD 2.750 MM - USD 3.050 MM a un nuevo rango estimado de entre USD 3.000 MM - USD 3.150 MM.

Finalmente, en cuanto al indicador de Deuda Financiera Neta sobre EBITDAR ajustado, este indicador pasaría desde el rango estimado anterior de entre 1,6x-1,8x a un nuevo rango de entre 1,6x a 1,7x lo que da cuenta de una mejor razón debido al crecimiento del EBITDAR principalmente.

Esta es una buena noticia para la compañía y a primera instancia es un sesgo al alza en la revisión de nuestro precio objetivo, sin embargo, dada la proximidad de entrega de resultados

del 3T24 (6 de noviembre de 2024), preferimos revisar estimaciones y precio objetivo una vez que incorporemos este nuevo guidance y resultados al tercer trimestre.

Relistamiento en la Bolsa de Nueva York:

El Nuevo Contrato de Depósito contempló un ratio de 2.000:1 (esto es, cada ADR representa 2.000 acciones).

Estos nuevos ADRs son adicionales a los 217 millones de ADRs que la compañía ya tenía registrados, por ende, el número total de ADRs registrados ahora es de 317 millones.

Si el 100% de los accionistas locales convirtieran sus acciones en ADR, se necesitarían 302 millones de ADR. Por lo tanto, queda abierta la opción para que el 100% de los accionistas chilenos conviertan sus acciones en ADR.

El día 18 de julio de 2024, LATAM anunció que algunos accionistas ("Accionistas Vendedores") lanzaron una oferta pública para vender 19.000.000 de American Depositary Shares (ADS). Además, los Accionistas Vendedores habrían otorgado a los suscriptores una opción de 30 días para comprar hasta 2.850.000 ADSs adicionales al precio de oferta pública inicial (USD 24 por ADR).

Las acciones de LTM comenzaron sus transacciones en el NYSE el día 25 de julio y los tenedores de las opciones tenían hasta el 25 de agosto para ejercerlas.

Ex acreedores están sujetos a un período de prohibición de venta de 120 días (hasta el 25 de noviembre de 2024) y las futuras ofertas serán en lotes de USD 200 millones.

Mallplaza: Precio Objetivo \$1.900 por acción.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 13,0 veces, P/U de 10,0 veces y Bolsa/Libro de 1,35 veces, llegamos a un Precio Objetivo a 12M de \$1.900 por acción.

Actualización se hizo post resultados 2T24 y aumento de capital por 230.000.000 acciones a \$1.340 por acción.

Respecto del aumento de capital, se debe tener presente que el periodo de suscripción de acciones se extendió desde el 28 de junio hasta el 27 de julio de 2024.

Compra de Mallplaza Perú a Falabella

Mallplaza lanzó una OPA por el 100% de Falabella Perú S.A.A., sociedad dueña del 66% de Mallplaza Perú y el 100% de Open Plaza Perú, por un valor de Oferta Pública de Adquisición de USD 589 millones, con potenciales ajustes propios de este tipo de operaciones.

Los activos involucrados fueron valorados en USD 843 millones, más una caja operacional de USD 5 millones. Así, la transacción quedaría valorada en USD 848 millones, resultando un EV/EBITDA estimado al 2024 de 9,9 veces.

Mallplaza ya era dueña del 33,3% de Mall Plaza Perú S.A., propietaria de cuatro centros comerciales en ese país, por lo tanto, con la operación adquiere el 100% de dicha sociedad y 11 activos inmobiliarios de Open Plaza Perú, logrando presencia en 9 ciudades. Para Mallplaza, significa incrementar su portafolio en 619.000 m² arrendables, y contar con centros comerciales con terrenos y potencial de desarrollo, sumando a Plaza S.A. USD 81 millones de EBITDA (2023).

De esta forma, Plaza S.A. tendrá un crecimiento adicional de 20% respecto al EBITDA de 2023 y consolidará su diversificada operación regional en Chile, Perú y Colombia con 2.316.000 m².

Comentario:

Si tomamos en cuenta el precio al cual se estaba transando Mallplaza en la fecha de anuncio de \$1.370 por acción, donde se conocían resultados a diciembre de 2023, este precio implicaba un múltiplo VE/EBITDA = 11,69 veces. Como Mallplaza pagaría un múltiplo VE/EBITDA = 9,9 veces, implica un descuento de 15% respecto del múltiplo al cual se transaba Mallplaza.

Para financiar esta operación Mallplaza llevó a cabo un aumento de capital por 230 millones de acciones a \$1.340 por acción, equivalente a USD 325 millones (con tipo de cambio de \$947,5 por dólar) y tal como dijimos anteriormente, al pagar por los activos que no le pertenecen un múltiplo de VE/EBITDA de 9,9 veces, implica que pagó un 15% menos del valor de mercado que tendrían dichos activos al pasar a ser de Mallplaza.

Una vez perfeccionada la operación, la deuda financiera neta de Mallplaza después de la transacción aumentaría a USD 1.327 millones, con lo que la DFN/EBITDA pasaría de 3,36x en 2023 a 3,72x en 2024e.

Parauco: Precio Objetivo \$2.000 por acción.

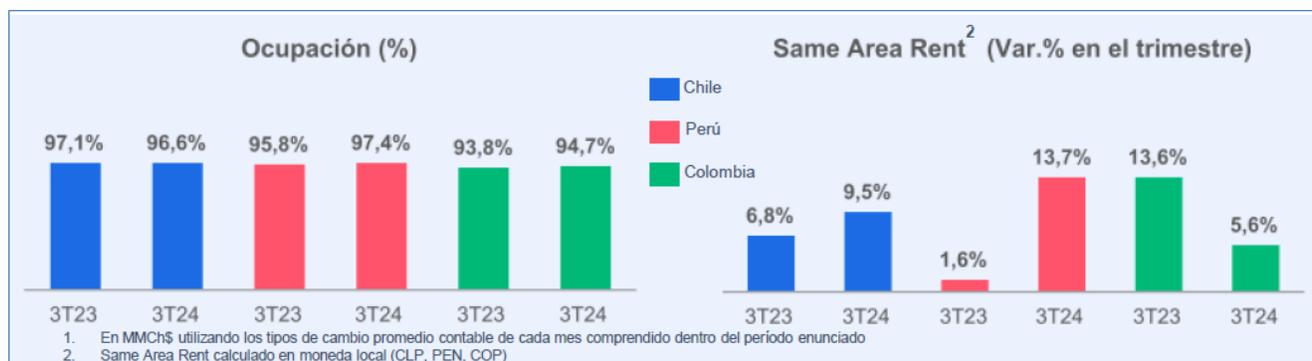
Post resultados del 3T24 y valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 12,6 veces, P/U de 13,0 veces y Bolsa/Libro de 1,20 veces, llegamos a un Precio Objetivo a 12M de \$2.000 por acción.

Lo primero que se debe tener en cuenta es que el 88% de los ingresos son fijos y dependen de contratos de arriendo de la superficie arrendada, arriendos que se reajustan de acuerdo a la inflación en cada uno de los países en que opera (Chile, Perú y Colombia), donde una variable muy importante es el porcentaje de ocupación de la superficie total arrendable, la que al 3T24 alcanzó a un 96,4%, siendo 0,36% mayor que a igual trimestre del año anterior. En tanto, el 12% corresponde a un ingreso variable, que es un porcentaje de facturación de los locatarios principalmente.

En la medida que se van renovando los contratos, incorporando superficie arrendable o aumento del porcentaje que se cobra por la facturación de los locatarios, estimamos que el segundo semestre seguirá muy positivo para este sector.

Hay que tener en cuenta que, tanto en Perú como en Colombia, el concepto de Mall todavía está en plena etapa de crecimiento, mientras en Chile estimamos que ya está entrando en etapa de maduración y la apertura de un nuevo Mall o ampliación de superficie arrendable ya debe ser muy analizada para calcular su rentabilidad.

Es así como vemos que las ventas del 3T24 en Chile crecieron un 11,3% respecto al 3T23 (a/a), mientras que en Colombia crecieron un 47,9% a/a y en Perú un 14,6% a/a.



Fuente: La Compañía.

SQM-B: Precio Objetivo de \$50.650 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,5 veces, Precio/Utilidad de 14,0x y Bolsa/Libro de 3,0 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$50.650 por acción.

El precio spot del litio se está transando en niveles de Yuanes (Y) 75.000, es decir, USD 10.520/TM, impactado principalmente por las medidas proteccionistas que han anunciado Estados Unidos y Europa, a la importación de vehículos eléctricos provenientes de China, las que se suman a medidas arancelarias que aplican otros países tales como Turquía, India y eventualmente serían aprobados por Reino Unido.

Recientemente la china CATL anunció un recorte de producción de litio a partir de lepidolita, lo que se explicaría por los bajos precios actuales del litio y el elevado costo de operación de esa compañía. Esto impulsaría al alza el precio del litio.

En el caso de Estados Unidos, a partir de agosto aumentó los aranceles desde un 25% a un 100% para la importación de vehículos eléctricos provenientes de China. La medida también se hace extensiva a baterías.

En Europa, el 12 de junio la Comisión Europea anunció que a partir del día 4 de julio de 2024 se comenzaron a aplicar aranceles adicionales al 10% existente en dicha fecha, para llevarlo a niveles de entre 17,4% a 38,1%.

Otros países tales como Turquía aplican un arancel de 40% a los vehículos eléctricos chinos, India el 70% y se espera que Reino Unido tome medidas similares.

A lo anterior se suma la alta probabilidad de que, en EE.UU., gane las elecciones presidenciales a celebrarse el próximo 5 de noviembre, Donald Trump, quien ha manifestado públicamente

que no cree en el cambio climático y, por lo tanto, eliminaría cualquier apoyo o subsidio a la fabricación de vehículos eléctricos, en desmedro de los impulsados por motores de combustión interna, retardando el desarrollo de vehículos eléctricos en la mayor economía del mundo.

Estimamos un precio del litio de USD 12.500/TM promedio en 2024 y de USD 13.800/TM en 2025. En tanto, el volumen de ventas alcanzaría a 190.050 toneladas en 2024 y 210.000 toneladas en 2025.

El precio spot (USD 10.520 /TM) al que se está transando actualmente el litio está muy próximo al Cash Cost al que producen litio aquellas empresas que obtienen litio a partir de espodumeno (roca dura), el que se ubicaría en el rango entre USD 10.500 a USD 11.000 por tonelada. Lo anterior se traduciría en el cierre de algunas empresas productoras de litio.

Vapores: Precio Objetivo \$64 por acción.

Luego que Hapag Lloyd diera a conocer recientemente (jueves 24 de octubre), un nuevo Guidance para EBITDA 2024e, reiteramos nuestro Precio Objetivo para Vapores en \$64 por acción, con recomendación “Comprar”.

El nuevo EBITDA 2024 estimado por Hapag Lloyd se ubica en un rango entre USD 4.600 MM a USD 5.000 MM, rango que se compara con la estimación anterior de entre USD 3.500 MM a USD 4.600 MM. (ambos con un tipo de cambio de USD 1,1 por Euro)

2024 EARNINGS OUTLOOK*

EUR FIGURES	Updated	Previously
EBITDA (EUR billion)	4.2 to 4.6	3.2 to 4.2
EBIT (EUR billion)	2.2 to 2.6	1.2 to 2.2

USD FIGURES	Updated	Previously
EBITDA (USD billion)	4.6 to 5.0	3.5 to 4.6
EBIT (USD billion)	2.4 to 2.8	1.3 to 2.4

* Figures rounded.

Fuente: Hapag Lloyd.

Teniendo como base la estimación de Hapag Lloyd (HLAG), en Estudios Renta4 estimamos que la naviera alemana registre un EBITDA 2024e de USD 4.776 MM, con lo que obtendría una Utilidad de USD 1.933 MM, lo que implicaría para Vapores recibir una Utilidad 2024e de USD 580 MM.

La participación de Vapores en Hapag Lloyd (HLAG) alcanza a un 30% de su propiedad y constituye su única inversión.

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 4,00 veces, Precio/Utilidad de 4,00 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,85 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$64,0 por acción.

A pesar de que nuevo guidance de HLAG es mayor al anterior, el precio objetivo se mantiene, debido a que en nuestra valorización por múltiplos estimamos un ajuste importante para el ejercicio 2025.

Futuros Dividendos Esperados

Respecto de futuros dividendos, recordemos que aún queda un remanente para futuros dividendos por un monto de EUR 487 millones (USD 535,7 millones), equivalentes a \$6,86 por acción (dividendo con crédito de 27%), con tipo de cambio de \$900 por dólar.

Estimated Retentions Balance as of May, 2024					
Dividend Entity	Payment Date	Dividend [EUR mn]	Retention Rate [%]	Retention [EUR mn]	Refund Entity
Hapag-Lloyd	May 8, 2023	3,322	26.375%	876*	CSAV Germany
CSAV Germany	May 8, 2023	1,732	10.550%	183	CSAV Chile
CSAV Germany	August 8, 2023	480	10.550%	51	CSAV Chile
CSAV Germany	March 21, 2024	820	10.550%	87	CSAV Chile
Hapag-Lloyd	May, 2024	488	26.375%	129***	CSAV Germany
CSAV Germany	May, 2024	360	10.550%	38***	CSAV Chile
Total				487***	

Fuente: CSAV.

Por otra parte, con cargo al ejercicio 2024e y una utilidad 2024E de Vapores por USD 580 MM, el dividendo mínimo obligatorio sería de USD 135 MM, pero como el flujo proveniente de la Utilidad de HLAG post retenciones es de USD 159 MM, siendo superior esta última cifra, se paga esto como dividendo en mayo 2025, equivalentes a \$2,10 por acción (con crédito de 27%)

En resumen, los dividendos estimados en los próximos 12 a 18 meses serían de \$6,86 más \$2,10 por acción, es decir, \$8,96 por acción.

Devolución Retenciones Anteriores	\$	6,86
Dividendos con cargo a Utilidad 2024e	\$	2,10
Dividendos Totales 2025E	\$	8,96

Fuente: Estudios Renta4.

Cartera Moderada Ampliada

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción dentro de la cartera son un mínimo de 5% hasta un máximo de 30%.

En esta oportunidad no estamos raizando cambios en nuestra cartera moderada ampliada. Sólo hemos subido el Precio Objetivo en Banco de Chile desde \$137,5 a \$140,0 por acción y en Banco Santander desde \$55,0 a \$56,5 por acción.

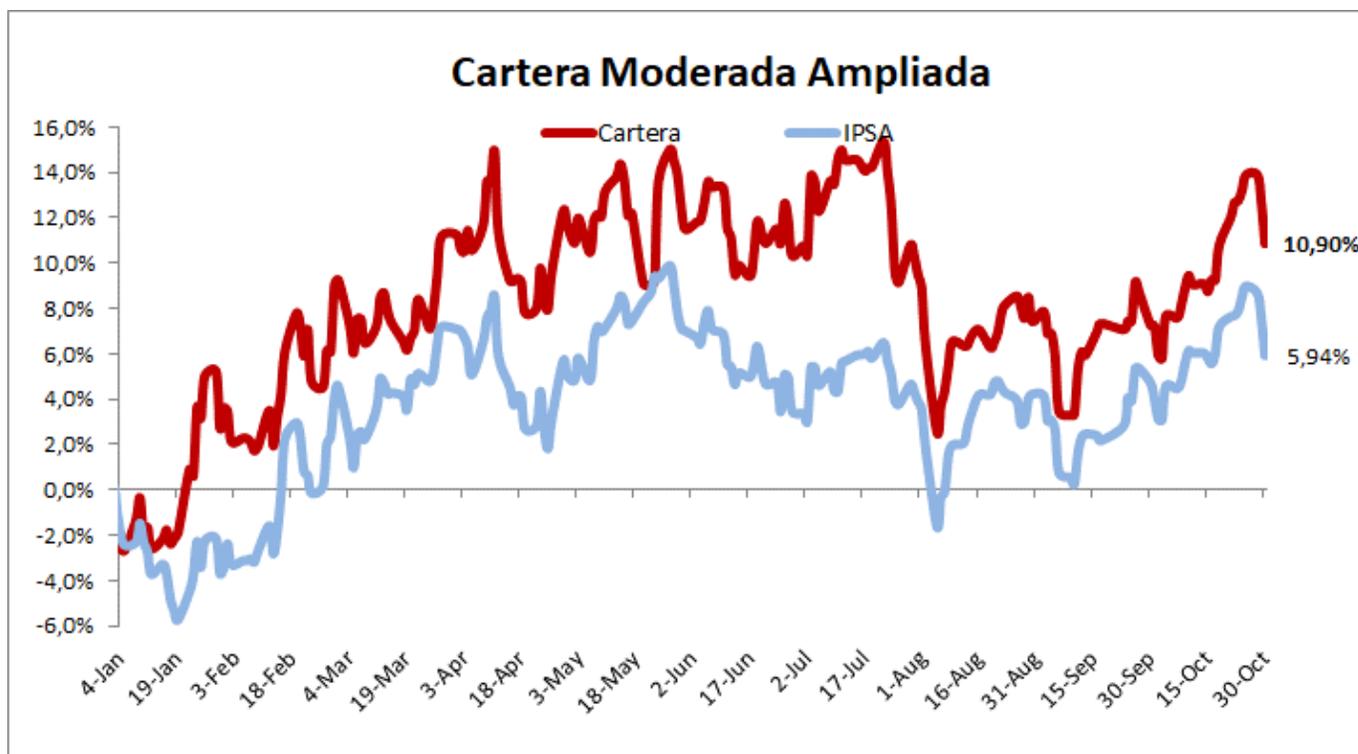
Cartera Noviembre 2024:

La Cartera Moderada Ampliada sugiere compuesta por las siguientes 8 acciones: Chile (12,5%), B Santander (7,5%), Falabella (7,5%), LTM (30,0%), Mallplaza (10%), Parauco (5%), SQM-B (12,5%) y Vapores (15%).

Cartera desde el 4 de Noviembre 2024

Cartera 2023	Ponderación	P. Inicial	30-10-24	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	12,5%	103,5	113,2	9,4%	1,2%	140,0	23,6%	3,0%
BSANTANDER	7,5%	47,2	47,3	0,2%	0,0%	56,5	19,5%	1,5%
FALABELLA	7,5%	3.395,00	3.455,10	1,8%	0,1%	3.850,0	11,4%	0,9%
LTM	30,0%	9,55	12,92	35,3%	10,6%	16,5	27,7%	8,3%
MALLPLAZA	10,0%	1.508,44	1.577,00	4,5%	0,5%	1.900,0	20,5%	2,0%
PARAUCO	5,0%	1.505,9	1.540,0	2,3%	0,1%	2.000,0	29,9%	1,5%
SQM-B	12,5%	52.650,0	37.204,00	-29,3%	-3,7%	50.650	36,1%	4,5%
VAPORES	15,0%	54,1	52,7	-2,6%	-0,4%	64,0	21,4%	3,2%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			10,90%				24,9%

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0013	Cov(i,M)	0,0012
Var(M)	0,0012	Var(M)	0,0012
Beta	1,12	Beta	1,00
Semana	-2,65%	Semana	-2,80%
Mes Oct	3,36%	Mes Oct	2,48%
Año 2024	10,90%	Año 2024	5,94%

Diferencial
0,14%
0,88%
4,96%

Cartera desde el 1 de Octubre 2024

Cartera 2023	Ponderación	P. Inicial	30-10-24	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	12,5%	103,5	113,2	9,4%	1,2%	137,5	21,4%	2,7%
BSANTANDER	7,5%	47,2	47,3	0,2%	0,0%	55,0	16,3%	1,2%
FALABELLA	7,5%	3.395,00	3.455,10	1,8%	0,1%	3.850,0	11,4%	0,9%
LTM	30,0%	9,55	12,92	35,3%	10,6%	16,5	27,7%	8,3%
MALLPLAZA	10,0%	1.508,44	1.577,00	4,5%	0,5%	1.900,0	20,5%	2,0%
PARAUCO	5,0%	1.505,9	1.540,0	2,3%	0,1%	2.000,0	29,9%	1,5%
SQM-B	12,5%	52.650,0	37.204,00	-29,3%	-3,7%	50.650	36,1%	4,5%
VAPORES	15,0%	54,1	52,7	-2,6%	-0,4%	64,0	21,4%	3,2%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			10,90%				24,3%

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.

Respecto de la Cartera Moderada, contiene a Banco Santander (B Santander) y Falabella.
Banco Santander: Precio Objetivo \$56,5 por acción (antes \$55,0).

Banco Santander ha ido recuperando márgenes a lo largo del año. es así como en enero registró un ROE después de impuesto de 4,8% y alcanzando a 17,3% a agosto y se espera que cierre el año en un nivel de alrededor de 17%. En tanto, en el largo plazo el banco espera mantener un ROE después de impuestos de entre 17% a 19%.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a agosto de 2024, Banco Santander registra una rentabilidad de 4,23%. El promedio del sistema bancario fue 4,91%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) después de impuestos y con información a agosto de 2024, Banco Santander se ubica en segundo lugar con una rentabilidad de 17,3%, por sobre el promedio del sistema bancario que se ubica en 15,2%.

Falabella: Precio Objetivo \$3.850 por acción.

Post resultados 2T24 y valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 13,0 veces, Precio/Utilidad de 14,5 veces y Bolsa/Libro de 1,65 veces, nuestro Precio Objetivo a 12M es de \$3.850 por acción, con una recomendación "Comprar".

Recordemos que recientemente Falabella vendió a Mallplaza el 100% de Falabella Perú S.A.A., sociedad dueña del 66% de Mallplaza Perú y el 100% de Open Plaza Perú, por un valor de Oferta Pública de Adquisición de US\$ 589 millones. Los activos involucrados fueron valorados en US\$ 843 millones, más una caja operacional de US\$5 millones. Así, la transacción quedó valorada en US\$848 millones.

Por otra parte, Falabella también acordó vender el hotel Courtyard by Marriott, de avenida Kennedy, junto con el mall Open Plaza Kennedy, a Parque Arauco por un total de US\$ 200 millones.

Con estas ventas, la compañía busca mejorar la relación Deuda Financiera Neta (DFN)/EBITDA a niveles de 4,0 veces y de esa forma mejorar su clasificación de riesgo.

A tener presente que respecto de los resultados del 2T24 reportados por Falabella, no sólo hubo una mejora en los ingresos, sino que también en la contención de costos, lo que permitió una mejora en el Resultado Operacional, el que pasó de MM\$27.466 en el 2T23 a MM\$210.030 en el 2T24, lo que representa un alza de 664,7% interanual.



Este extraordinario resultado operacional del 2T24 permitió el alza del EBITDA que subió un 130,9% respecto a igual período del año anterior, al alcanzar los MM\$324.856.

Lo anterior significó que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 5,7 veces en marzo 2024 a 4,7x en junio 2024. Lo que es el índice más importante para los clasificadores de riesgo, porque está aumentando significativamente la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador, por lo tanto, es muy probable que esto se traduzca en una pronta mejora en la clasificación de riesgo.



DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Chile, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Chile por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Chile no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Renta 4 Chile no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Renta 4 Chile tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados de Renta 4 Chile pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Chile. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Chile.

Alonso de Córdova, 5752, Las Condes, Santiago.