



Miércoles, 17 de mayo de 2023 | 9:00

Los retailers del IPSA entran en la fase final de la tormenta

La caída en resultados que ha presionado al sector, en especial a los formatos discretivos, comenzaría a ceder en el segundo semestre. Algunos ven oportunidad de compra, mientras otros prefieren esperar.

Pablo Gutiérrez

Periodista El Mercurio Inversiones

La "tormenta" de malos resultados de las empresas del sector *retail* del IPSA, en particular entre aquellas enfocadas en segmentos no esenciales, se ha extendido por varios trimestres. Pero, para algunos, hay indicios de que el rubro estaría enfrentando la última fase de este frente de "mal tiempo".

"Los inversionistas dicen de que probablemente la situación más compleja en el control de inventarios y márgenes habría tocado fondo para Falabella en el último trimestre", dice Hugo Rubio, gerente general en BTG Pactual Corredores de Bolsa. Asegura que, por estos días, **"hay compradores puntuales de Falabella, con expectativas de que ya pasaron lo peor en cuanto a los márgenes"**. De hecho, el papel FALABELLA: +1.80 ha anotado un alza de 6,5% desde la entrega de resultados, incluso pese a que estos elevaron su riesgo crediticio y **confirmaron la necesidad de venta de activos**.

Y esto se da aún cuando ciertas advertencias sobre el *retail* no esencial siguen vigentes. Tras el cuarto trimestre de 2022, "no se ha dejado de tocar fondo", cree Credicorp Capital. **"Se amerita cautela con respecto al segundo trimestre, especialmente frente a una posible recuperación en los márgenes"**.

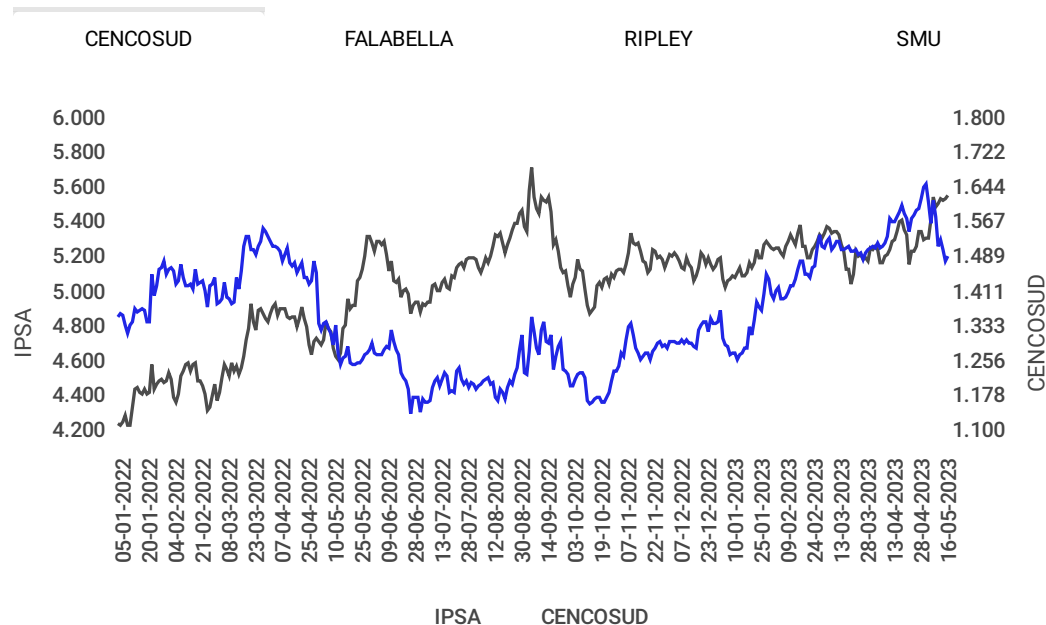
La recuperación tardaría un poco. "El primer semestre va a ser el último con caída importante en consumo y vamos a empezar a observar 'brotes verdes' a mediados del segundo semestre", dice Christian Oros, CEO de Kawésqar Lab. "Aún quedan unos meses bastante restrictivos en promociones, lo que pega en la utilidad".

En el mercado concuerdan que **hay ciertos nombres que ya estarían entrando en la fase final de la "tempestad" de resultados**, abriendo paso para que los inversionistas más osados tomen posiciones a la espera de capitalizar la esperada recuperación. Varios, sin embargo, se mantienen cautos frente a un repunte de las acciones más discretivos (consumo no esencial) a corto plazo.

"Creemos que es muy pronto para hablar de una oportunidad de compra de cara a las compañías expuestas al consumo discretivo; aún vemos al consumidor con cierta debilidad", dice el equipo de Banchile Research. **"Esperamos que de cara al segundo semestre que se materialice cierta reactivación"**.

Esperando un alivio

Evolución del precio de las acciones de *retail* y del índice bursátil IPSA, desde 2022.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Bolsa de Santiago.

Share

EL MERCURIO
Inversiones

MIRANDO EL HORIZONTE

Los inversionistas "apuestan a una mejoría paulatina", dice Hugo Rubio, de BTG. Apunta especialmente al alza de la acción de Falabella, tras cifras del primer trimestre que se ubicaron por debajo de las estimaciones del mercado. "Un trimestre con ganancias ayudaría a alivianar las presiones, sobre todo de las agencias calificadoras", asegura.

Esto, dado que el minorista acumula tres trimestres consecutivos con pérdidas. Pero, para el segundo cuarto del año, un grupo de inversionistas consultados por Bloomberg está proyectando números verdes para la firma: anotaría utilidades por \$3.658 millones y un Ebitda de \$216.4534 millones.

Así, la reciente toma de posición de algunos inversionistas en el papel tiene una explicación. "Con respecto a Falabella, las malas noticias están descontadas y los cambios a nivel del directorio pueden llevar a un mayor optimismo sobre las acciones", dice Credicorp. Con todo, cree que "es importante esperar y ver".

El desempeño digital será clave. "Hemos observado que desde el año pasado hasta el primer trimestre de este año han caído tanto las ventas físicas como *online*", recuerda Oros, de Kawésqar. "La recuperación que esperamos para el segundo semestre va a ir de la mano de ambos canales", sostiene.

"A pesar de los números complicados de Falabella, en el segundo semestre vamos a ver un resultado más positivo en su desempeño", añade. A la vez, "vemos bien parado a Cencosud en ventas, y por otro lado, vemos a Mercado Libre con buena salud". La firma de capitales trasandinos, así, se mantendrá como un fuerte competidor de los *players* locales.

Sin embargo, advierte Oros, el entorno que se avecina "va a ser un poco complicado para los *retailers* intermedios, donde los rebotes primero impactan en los grandes y luego impactan a ellos".

En cuanto a Ripley **RIPLEY : +0,52** "aún vemos la transacción de Nuevos Desarrollos como algo positivo", dice Credicorp, "pero el EBITDA negativo de este trimestre puede compensar las noticias positivas sobre los dividendos, por lo que somos mayormente neutrales con respecto a la acción", sostiene. Cabe recordar que la fecha límite del dividendo producto de aquella venta fue el 12 de mayo.

En Ebitda (utilidades antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones), la intermediaria espera -\$12.497 millones para el primer trimestre y pérdidas netas por -\$19.762 millones.

Hacia fin de año, el consenso de Bloomberg **proyecta mejores noticias para la firma, con beneficios por \$29.459 millones en el presente ejercicio para Ripley, lo que implicaría un alza de 45% respecto de 2022**. Falabella, en tanto, ganaría \$191.819 millones, de acuerdo a estas perspectivas, un avance de 113% en doce meses.

En cuanto las acciones, los analistas proyectan un precio objetivo promedio de \$202 para Ripley, con un *upside* de 31,2% de acuerdo al cierre de este martes. El retorno potencial sería claramente menor para Falabella, con un *target* de \$1.973, lo que otorgaría una rentabilidad de 4,4%.

Retornos esperados

Precio objetivo y recomendaciones de las acciones del :
IPSA, al cierre del 15 de mayo.

Acción	Precio objetivo	Upside	Comprar
CENCOSUD	1.958	29,2%	10
FALABELLA	1.973	4,4%	1
RIPLEY	202	31,2%	2
SMU	196,7	36,7%	3

Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Bloomberg.

Share

El
I

OPCIONES DEFENSIVAS

Con todo, en el mercado continúa primando la cautela. "Si bien vemos valoraciones atractivas en compañías del sector, creemos que aún existen riesgos de corto plazo que nos llevan a mantener una nota de cautela en las firmas más expuestas a consumo discrecional", dice Felipe Molina, analista de inversiones en Grupo Security. **"Dentro del sector mantenemos una mayor preferencia por Cencosud producto de su alta exposición al segmento de supermercados"**, dice.

"Continuamos recomendando exponerse al sector a través de consumo básico, cuyo carácter resiliente es el más adecuado para el contexto actual", coincide Banchile. "Destacamos a Cencosud en este sentido". La compañía del elefante **CENCOSUD : +0,60** registra un precio objetivo promedio de \$1.958 por papel, según Bloomberg, lo que implicaría un *upside* de 29,2%.

En el caso de SMU **SMU : +0,70**, **tras reportar resultados en línea con lo esperado**, BTG elevó su precio objetivo hasta \$210, desde \$175 por acción, "a medida que avanzamos nuestro modelo hacia un año e incluimos estimaciones operativas ligeramente más altas a partir de 2024".

Y las estimaciones de Bloomberg proyectan un *target* promedio de \$196,7 para la supermercadista ligada a la familia Saieh, lo que entregaría un *upside* de 36,7%.