

Falabella presentó resultados DÉBILES en el 1T22, en niveles inferiores a las expectativas del mercado. Los ingresos crecieron un 18,2% A/A, con una dinámica positiva en todos los negocios y las regiones donde la compañía tiene presencia. Sin embargo, el EBITDA consolidado disminuyó 17% A/A, con una contracción de 423 pbs, principalmente considerando el efecto de base comparativa, además de las presiones generadas por el entorno inflacionario en términos de costos y gastos dada la coyuntura actual. La utilidad neta disminuyó 47,1% A/A, en gran medida por el efecto de mayores costos financieros (relacionados con la política de coberturas de la compañía) que no lograron ser compensados en su totalidad por el efecto positivo de la diferencia en cambio.

Hechos relevantes

- Ingresos extendieron crecimiento:** Los ingresos totales crecieron un 18,2% A/A, con una dinámica positiva en todos los negocios y las regiones donde la compañía tiene presencia, donde destaca un mayor nivel de ventas en el segmento de Mejoramiento del Hogar (+16% A/A) y en Tiendas Departamentales (+14% A/A), especialmente en Chile, donde la base comparativa del 1T21 era alta. Los ingresos del negocio bancario aumentaron 48,4% A/A, apoyados en mayores ingresos por intereses y comisiones, además del crecimiento de la cartera de créditos, especialmente en Colombia, donde el negocio bancario continúa destacándose. El negocio de Centros Comerciales continúa extendiendo su recuperación con un alza de 53% A/A en los ingresos, favorecida por una operación sin restricciones tanto en Chile como en Perú y Colombia en comparación con lo observado en el 1T21.
- Rentabilidad presionada en entorno inflacionario:** La utilidad bruta aumentó 8,2% A/A, con una contracción de 303 pbs en el margen bruto, mientras que el nivel de Gastos de Administración y Ventas creció en mayor proporción (22,1% A/A), con lo que la utilidad operacional retrocedió 29,1% A/A y el EBITDA consolidado presentó una caída de 17% A/A, con una contracción de 423 pbs en el margen EBITDA, situándose en su nivel más bajo desde el 3T20. Este comportamiento fue impulsado principalmente por el efecto de base comparativa alta en el 1T21 y en mayor medida por el entorno inflacionario en términos de costos y gastos. En este sentido, es importante tener en cuenta que dadas las expectativas de desaceleración del consumo en Chile (que representa el 74% del EBITDA), esto podría impactar los resultados y considerando que el entorno de costos elevados podría mantenerse durante los próximos trimestres, el emisor debería implementar programas de eficiencias que le permitan mitigar este impacto.
- Utilidad neta impactada por temas no operacionales:** La utilidad neta disminuyó 47,1% A/A, en gran medida por el efecto de mayores costos financieros (relacionados con la política de coberturas de la compañía) que no lograron ser compensados en su totalidad por el efecto positivo de la diferencia en cambio. Frente al apalancamiento de la compañía, resaltamos la mejora desde 3,4x Deuda Neta / EBITDA con corte al 1T21 hacia el 2,91x reportado en el 1T22, brindando flexibilidad de crecimiento a la compañía.

6 de junio de 2022

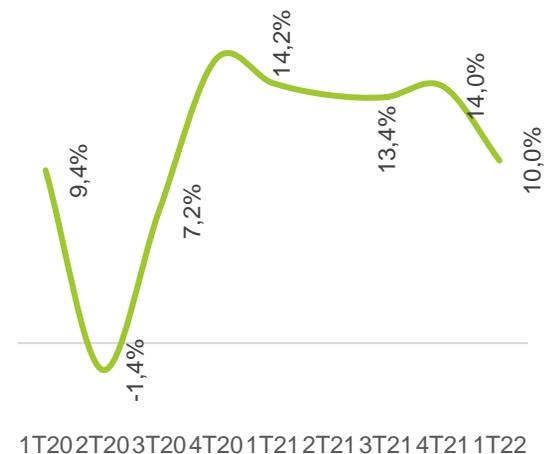
FALABELLA

Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	16.688
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	27,1
Último Precio	10.970
YTD (%)	-10,6%

Gráfica 1. Margen EBITDA (%)



Fuente: Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en USD MM	Falabella				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Total Ingresos	3.146	4.077	3.719	-8,8%	18,2%
EBITDA	447	572	371	-35,1%	-17,0%
Utilidad Neta	174	232	92	-60,3%	-47,1%
Margen EBITDA	14,2%	14,0%	10,0%	-405 pbs	-423 pbs
Margen Neto	38,9%	40,6%	24,8%	-1.576 pbs	-1.413 pbs

Fuente: EEFF Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Durante el 1T22 el GMV online se incrementó en 8% A/A**, reflejando la relevancia que han tomado las ventas mediante canales digitales, con crecimientos de +4% A/A en Chile, 9% A/A en Perú, 13% A/A en Colombia y 29% A/A en otras regiones.
- **Con relación al riesgo de crédito del negocio financiero**, que se encontraba en bajos niveles durante 2021 – como resultado de la liquidez que fue inyectada en el mercado- y que ha empezado a incrementarse, la administración señaló que se anticipa una normalización, especialmente en Chile, donde este indicador convergería hacia niveles pre pandémicos, por lo cual se han adoptado políticas de calificación más restringidas para aquellos segmentos con un nivel más alto, particularmente aquellos segmentos de clientes donde se tiene menor información y aquellos segmentos que están más expuestos a niveles de inflación crecientes.
- **Con relación al traspaso de la inflación a los precios del producto final y su potencial impacto en la demanda y los márgenes de rentabilidad**, la compañía mencionó que el impacto durante el 1T22 ha sido sustancial y el traspaso no se ha realizado en su totalidad a los clientes, lo que se evidencia en los márgenes de rentabilidad contraídos. Con respecto a la inflación, se esperaría que de acuerdo a las expectativas del Banco Central de Chile, empiece a ceder terreno. Además, se están desarrollando varias iniciativas que generen eficiencias en los próximos períodos.

Criterios ESG

- **Falabella reportó por primera vez la Huella de Carbono consolidada de su negocio en línea con el compromiso de aumentar la cobertura y la exhaustividad del inventario de emisiones**. Se cuantificó la huella de carbono para los negocios de Tiendas por Departamento, Mejoramiento del Hogar, Supermercados, Servicios Financieros y Centros Comerciales en Chile, Perú y Colombia, lo que representa una cobertura del 96% de la operación.
- **La compañía continúa trabajando en iniciativas positivas para el medio ambiente**, incluyendo servicios para reciclaje de ropa, el lanzamiento de una línea de vestuario consciente y el modelo Plaza 0 (de economía circular y gestión de residuos).

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo & Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Sector Commodities & Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.