

Falabella presentó resultados **NEGATIVOS** en el 4T22, en línea con las expectativas del mercado. Los Ingresos retrocedieron (-4,1% A/A), principalmente por una menor contribución de los negocios de Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar. El EBITDA consolidado presentó una importante disminución de 53,6% A/A, con una contracción de 724 pbs en el margen, consecuente con un menor resultado operacional producto de mayor GAV y el efecto de base comparativa alta observado en Chile en el año 2021. Entre tanto, la Utilidad Neta Controladora sorprendió a la baja, manteniéndose en terreno negativo por segundo trimestre consecutivo, principalmente por el mayor nivel de Provisiones en el negocio bancario, además de un mayor nivel de Gastos Financieros.

Hechos relevantes

- **Ingresos ceden terreno:** Los ingresos presentaron una disminución de -4,1% A/A, principalmente explicada por la débil dinámica de los negocios de consumo discrecional: Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar presentaron caídas de doble dígito en medio de un entorno de menor consumo, además de base comparativa alta vs 2021 en Chile, que representa más del 60% de los ingresos. Lo anterior, fue parcialmente compensado por el buen desempeño del negocio Bancario y de Centros Comerciales. Desde nuestra perspectiva, el 1S23 podría ser retador para el emisor, poniendo a consideración el entorno de desaceleración económica, que continuaría reflejándose en una desaceleración del consumo, especialmente en el segmento de consumo discrecional.
- **Márgenes en medio de entorno desafiante:** Consecuente con el entorno expuesto anteriormente y sumado al escenario de mayores costos y gastos relacionado con desarrollos digitales, marketing y arrendamiento; además de un importante incremento en el nivel de provisiones en el negocio bancario teniendo en cuenta un entorno de mayor riesgo, la Utilidad Bruta retrocedió en 16% A/A, con una contracción del margen bruto de aproximadamente 439 pbs. En consecuencia, el EBITDA también presentó un débil desempeño (-53,6% A/A), con una contracción de 724 pbs en el margen, en línea con el menor resultado operativo y las presiones previamente mencionadas. Parte de este efecto fue mitigado por la implementación del plan de eficiencias anunciado en el Investor Day 2022, por lo cual, considerando que el entorno retador se mantendría a lo largo del 2023 a la luz de las expectativas de menor actividad económica, sumadas a una inflación sostenida durante el 1S23.
- **Resultado Neto negativo y apalancamiento al alza:** La Utilidad Neta Controladora sorprendió a la baja, manteniéndose en terreno negativo por segundo trimestre consecutivo, principalmente por el mayor nivel de provisiones en el negocio bancario, además de un incremento relevante en Gastos Financieros. Consideramos relevante monitorear el indicador Deuda Neta / EBITDA, que cerró el año en 6,29x, incrementándose de forma importante, lo que limita la flexibilidad financiera de la compañía.

10 de marzo de 2023

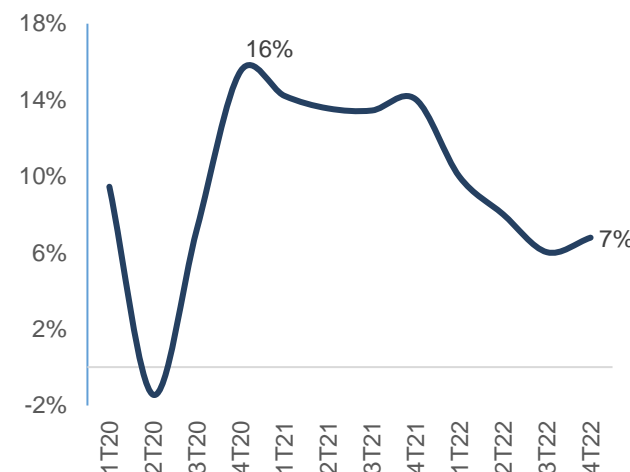
FALABELLA

Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	1.900
Recomendación	SUBPONDERAR
Market Cap. (BN)	4,5
Último Precio	1.808
YTD (%)	9,6%

Gráfica 1. Margen EBITDA (%)



Fuente: Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Falabella				
	4T21	3T22	4T22	Var % T/T	Var % A/A
Total Ingresos	3.444	2.971	3.304	11,2%	-4,1%
EBITDA	483	179	224	25,3%	-53,6%
Utilidad Neta	196	-25	-23	-7,5%	-111,7%
Margen EBITDA	14,0%	6,0%	6,8%	76 pbs	-724 pbs
Margen Neto	40,6%	-13,9%	-10,3%	364 pbs	-5.085 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

- El 11 de enero de 2023, **la compañía realizó la colocación de los bonos desmaterializados y al portador Serie AK**, con cargo a la línea a 30 años. La colocación de los Bonos Serie AK se efectuó por un monto total de UF 5.000.000 (cinco millones de Unidades de Fomento), con vencimiento el 5 de enero de 2033. La tasa de interés de colocación fue de UF más 3,14%.
- Falabella anunció su **plan de inversiones para 2023 por un total de USD 664 MM**, enfocado en lanzar falabella.com en Colombia, potenciar las capacidades de banca digital, aumentar la capacidad de procesamiento de órdenes y acortar los tiempos de entrega. Tecnología y logística representan el 60% de las inversiones proyectadas para el año en curso, mientras que el 40% correspondería a aperturas y remodelaciones de tiendas.

Criterios ESG

- **Falabella anunció su compromiso con la crisis climática y su intención de ser Net Zero en alcances 1 y 2 en 2035.** El proyecto considera una inversión de más de USD 15 MM en 2023, con el objetivo de mitigar sus emisiones de gases efecto invernadero, descarbonizando su operación, logrando a mediano plazo disminuir en un 65% (versus 2021) sus emisiones para 2030 y ser Net Zero 5 años después.

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

Ana Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@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

Katherine Rojas

Analista Sector Financiero
angie.rojas@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

Juan Gutiérrez

Practicante Renta Fija
Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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
alejandfo.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto

Trader de acciones Institucional
Katherine.prieto@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.