

**Falabella presentó resultados NEGATIVOS en el 1T23, en línea con las expectativas del mercado.** Los Ingresos retrocedieron 6% A/A, ubicándose en USD 3.476 MM, explicado principalmente por las caídas de 22% A/A y de 20% A/A en los segmentos de Mejoramiento del Hogar y Tiendas Departamentales, respectivamente, guardando relación con la debilidad del sector de construcción, mayores desafíos en el frente de la demanda y mayor actividad promocional, especialmente en vestuario por la liquidación de la temporada de verano. Lo anterior se vio compensado, en parte, por el crecimiento en los ingresos del segmento Bancario en Chile (+20% A/A) y en Perú (+40% A/A). En cuanto al EBITDA, este presentó una contracción importante del 57% A/A llegando a los USD 161 MM, llevando a una reducción en el Margen EBITDA de 534 pbs, explicado por el aumento de los Gastos de Provisiones en el negocio bancario, debido al incremento en el nivel de riesgo en Chile +2,2x y Colombia +2,4x, al igual que por los Costos de Fondeo, lo cuales crecieron +1,9x en Chile y +3,4x en Colombia, en términos anuales y en moneda local. Por otro lado, se presentó una pérdida de USD -76 MM, en comparación a los USD 92 MM en el 1T22. Así, el Margen Neto disminuyó 7.207 pbs, impulsado por una disminución importante del 90,8% A/A en los ingresos por Diferencias de Cambio en la operación no bancaria, así como una caída del 91,7% A/A en la utilidad del segmento financiero de la compañía.

### Hechos relevantes

- **Operaciones internacionales muestran decrecimientos en escenarios más desafiantes:** A nivel regional se ven dificultades en las diferentes geografías donde la compañía tiene presencia, siendo en Colombia donde la Utilidad Bruta registró mayores contracciones, mostrando una variación de -55,1% A/A, y -1.960 pbs A/A en el Margen Bruto, explicado por la reducción del 26,8% en los ingresos de las Tiendas Departamentales y en mayor medida, por el aumento en el Costo por Riesgo del segmento Financiero, dado un deterioro en la calidad de cartera de colocaciones.
- **Por su parte, Brasil mostró una reducción de 14,4% A/A en la Ganancia Bruta,** dada una caída del 10% A/A en los ingresos, explicado por una contracción en las ventas en canales físicos. Por otro lado, Perú mostró la menor reducción en el Margen Bruto, retrocediendo sólo 73 pbs A/A, gracias al mejor desempeño del negocio bancario, donde la Cartera de Colocaciones creció 18,6% A/A en moneda local, aunque sigue presentando caídas de 9,6% A/A y 2,6% A/A en los segmentos de Mejoramiento del Hogar y Tiendas Departamentales, respectivamente.
- **Falabella continúa en la normalización de los inventarios, mejorando 13% respecto al 1T23, aunque aún permanecen en niveles altos,** donde se vio una mejora significativa en los días de rotación de inventarios en los Supermercados en Chile, pasando de 74,6 días hace un año a 59,5 en este trimestre. A nivel internacional, Colombia presenta el deterioro más marcado en este indicador, pues pasó de 131,7 días a 160,8 en el 1T23. Las menores compras de inventario, así como una reducción en los cobros de clientes, mezclado con mayores salarios, limitaron el Flujo de Caja Operativo, no obstante, este creció USD 326 MM. Esto se vio contrarrestado por un menor Flujo de Inversión del Banco, además se vio un menor Flujo de Financiación producto de mayores pagos de préstamos.

### Resumen resultados financieros

Falabella					
Cifras en USD MM	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Total Ingresos	3.711	3.802	3.476	-10,0%	-6,3%
EBITDA	370	262	161	-38,5%	-56,5%
Utilidad Neta	92	-26	-76	192,3%	-182,6%
Margen EBITDA	10,0%	6,8%	4,6%	-215 pbs	-534 pbs
Margen Neto	24,9%	-9,9%	-47,2%	-3.728 pbs	-7.207 pbs

Fuente: EEFF Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

19 de mayo de 2023

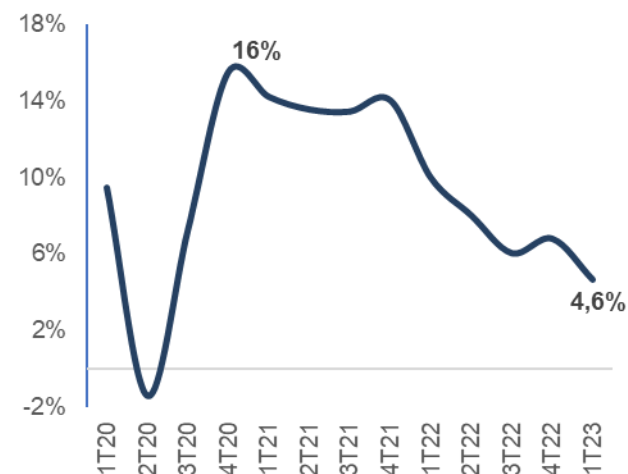
# FALABELLA

### Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	2.050
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	4,9
Último Precio	1.945
YTD (%)	17,88%

Gráfica 1. Margen EBITDA (%)



Fuente: Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

**Brayan Alvarez**  
Analista Renta Variable  
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

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

- **Niveles de Apalancamiento permanecen altos:** Es importante destacar que el endeudamiento de Falabella ha venido mostrando un deterioro importante y será un punto relevante a monitorear en próximos trimestres. El ratio Deuda Neta sobre EBITDA ha aumentado de manera importante, llegando al 7,3x en el 1T23, después de ubicarse en 2,9x el mismo periodo del año anterior. Del mismo modo, el aumento del costo de la deuda dada el alza en las tasas de interés, ha resultado en una reducción del ratio EBITDA sobre Gastos de Intereses a 1,31x, siendo menos de la mitad del 2,65x del 1T22 y tan solo una quinta parte del promedio del año 2021 que fue de 6,39x.

### Puntos Destacados de la Conferencia

- **El enfoque digital continúa siendo uno de los pilares en la estrategia de la compañía.** Por una parte se tiene la aplicación FPAY, donde el número de usuarios activos creció un 86% en comparación a los 771 mil en el 1T22, llegando a 1,4 MM en este trimestre. **Con el lanzamiento de Falabella.com en Colombia, el Marketplace ya se encuentra presente en todas las geografías donde la compañía tiene presencia.** Así, el Marketplace mostró resultados mixtos, pues el volumen de ventas de los productos propios cayeron 19% respecto al 1T22, mientras que la venta de productos de terceros (3P) creció un 23% A/A.
- El programa de lealtad sigue tomando fuerza, alcanzando un nivel de alrededor de 18,7 MM de participantes en el 1T23, creciendo 13% A/A, con más de 3,4 MM de clientes redimiendo los CMR Puntos, mostrando un crecimiento de +24% A/A.
- Uno de los puntos positivos es el plan estratégico enfocado en la eficiencia, que se viene trabajando desde finales del 2022. Esto permitió que, **a pesar de un escenario más desafiante, los Gastos Operacionales crecieron menos de un 1% A/A**, beneficiados de una optimización en las actividades de Marketing y de Fidelización, las cuales mejoraron 24% en comparación al 1T22, al igual que una normalización en la cadena de suministros y sinergias logísticas en el segmento de Última Milla.

### Criterios ESG

- **En Perú más de 90 establecimientos comenzarán a abastecerse 100% de energías renovables durante el 2023**, esto en línea con la meta para 2020 de lograr un 65% de consumo eléctrico proveniente de Energías Renovables.
- **Sodimac Chile obtuvo la certificación Forest Stewardship Council**, convirtiéndose en el primer *retailer* de la región en ser reconocido por su gestión responsable de la madera marca propia.
- Por su parte, el programa Edducity-Haciendo Escuela, impulsado por el segmento Financiero de la compañía, logró el sello de educación financiera otorgado por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Sodimac Chile avanza en la Red Nacional de Puntos Limpios, llegando a +20 puntos de acopio, **recuperando así, más de 25 mil toneladas de residuos.**

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@corficolombiana.com  
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

### Anna María Reyes

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

### Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable  
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable  
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@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

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## 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

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

## 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 el presente 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.**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA