

**Falabella presentó resultados NEGATIVOS en el 3T22, en niveles inferiores a las expectativas del mercado.** Los ingresos crecieron levemente (+2,4% A/A), impulsados principalmente por la contribución de los negocios Bancario y de Centros Comerciales, compensando la menor contribución proveniente de los segmentos de Mejoramiento del Hogar y Tiendas Departamentales. El EBITDA consolidado presentó una importante disminución de 54,1% A/A, con una contracción de 743 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. La utilidad neta disminuyó 113,5% A/A y se posicionó en terreno negativo, en gran medida por el impacto de menores aportes en los negocios de Tiendas Departamentales y Mejoramiento del Hogar, mayores gastos financieros y un efecto negativo por diferencia en cambio.

### Hechos relevantes

- Ingresos relativamente estables:** Los ingresos crecieron ligeramente (+2,4% A/A). En Chile destaca la dinámica positiva del negocio Bancario y de Centros Comerciales, aunque fue compensada por un menor aporte de los formatos Retail –especialmente los segmentos de Tiendas Departamentales y Mejoramiento del Hogar-, considerando la alta base comparativa del 3T21 y el entorno de desaceleración del consumo, escenario que se mantendría durante el 4T22. En Perú, los ingresos presentaron un buen desempeño (+24,4% A/A), especialmente en los negocios de Servicios Financieros, Tiendas Departamentales y Supermercados. En Colombia los ingresos mantuvieron la senda positiva (+31,7% A/A), impulsados por la sólida dinámica del negocio Bancario y mayores ingresos en Tiendas Departamentales y Mejoramiento del Hogar. En Brasil, el formato Retail impulsó el incremento de 9,7% A/A. Mientras que en Argentina, los ingresos continúan afectados (-6,5% A/A) por el cierre definitivo de las Tiendas Departamentales y la venta de cartera del negocio financiero, aunque Mejoramiento del Hogar mantiene la senda positiva.
- Rentabilidad se mantiene presionada:** Consecuente con el entorno de mayores costos, la utilidad bruta disminuyó 9,5% A/A, con una contracción de 412 pbs en el margen bruto, mientras que el nivel de Gastos de Administración y Ventas creció en mayor proporción frente a los ingresos (16,3% A/A), con lo que la utilidad operacional disminuyó un 81,3% A/A y el EBITDA consolidado cayó 54,1% A/A, con una contracción de 743 pbs en el margen, que se mantiene en su nivel más bajo desde el 2T20. Este comportamiento fue impulsado principalmente por la desaceleración de la dinámica del consumo en Chile y el efecto del entorno inflacionario en términos de gastos. En este sentido, reiteramos que dadas las expectativas de que la desaceleración del consumo en Chile se mantendría, la rentabilidad de la compañía se mantendría, lo que hace necesario que el emisor adopte programas de eficiencias que le permitan mitigar este impacto.
- Utilidad neta sorprendió a la baja:** La utilidad neta disminuyó 113,5% A/A, en gran medida por el efecto de la disminución del resultado operacional, sumado al mayor nivel de costos financieros y un efecto negativo por diferencia en cambio. En el Flujo de Caja Operacional con corte a 9M22, observamos una disminución de 222,8% A/A, explicada por mayores pagos a proveedores en el negocio no bancario y un aumento en los créditos y cuentas por cobrar en el negocio Bancario.

### Resumen resultados financieros

Cifras en CLP mil MM	Falabella				
	3T21	2T22	3T22	Var % T/T	Var % A/A
Total Ingresos	2.900	3.075	2.971	-3,4%	2,4%
EBITDA	390	245	179	-27,1%	-54,1%
Utilidad Neta	184	65	-25	-138,2%	-113,5%
Margen EBITDA	13,4%	8,0%	6,0%	-195 pbs	-743 pbs
Margen Neto	47,1%	26,6%	-13,9%	-4.047 pbs	-6.099 pbs

Fuente: EEFF Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

15 de noviembre de 2022

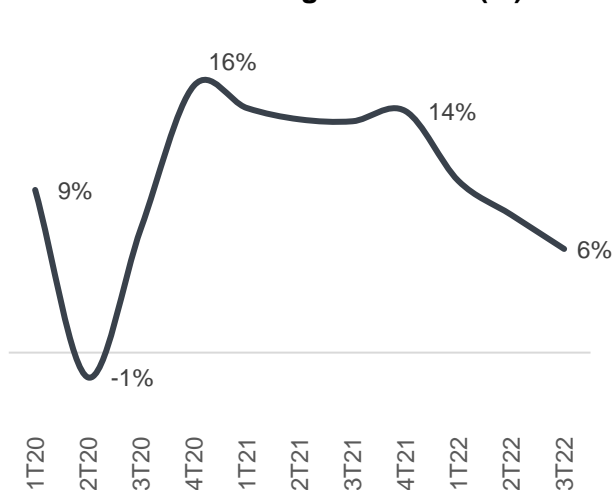
# FALABELLA

### Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	2.400
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	4,4
Último Precio	1.738
YTD (%)	-37,5%

Gráfica 1. Margen EBITDA (%)



Fuente: 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

- La administración mencionó que tiene como objetivo **normalizar los inventarios a niveles históricos** hacia finales de este año, tal vez con algunos efectos indirectos menores hacia el 1T23, para lo cual se han reducido las compras de mercancía y se están enfocando las reposiciones de las tiendas con los inventarios ya existentes.
- Con respecto a las **expectativas para el 4T22**, la administración comentó que con relación a la contracción de los márgenes se está observando una disminución de la demanda, en línea con la dinámica del ciclo económico, por lo cual esperan que esta dinámica se mantenga relativamente estable.
- Como parte de su plan de expansión, Falabella inauguró la primera tienda IKEA de América del Sur en Chile. Hacia adelante, se espera realizar la apertura de la segunda tienda, que contará con una superficie total de aproximadamente 25 mil m2. Asimismo, **para 2023 se proyecta la llegada de IKEA al mercado colombiano.**

### Criterios ESG

- **Falabella Retail asumió el compromiso de alcanzar una operación “Cero Residuos” en el marco de su estrategia +Verde**, que busca que el 90% de sus residuos sean reciclados o reutilizados al 2035. Este objetivo está alineado con el compromiso del emisor de reducir el impacto de sus instalaciones en las comunidades, bajo los principios de la economía circular.
- Durante el mes de agosto, **Tottus lanzó el primer e-learning en lengua de señas**, aplicado a colaboradores de oficina de apoyo y en los equipos de las tiendas. Mientras que en Perú y Colombia, Sodimac destacó en diversidad e inclusión, siendo reconocido con el Sello de Empresa Inspiradora de la Fundación ANDI, además de obtener el cuarto lugar de Los Mejores Lugares para Trabajar Diversidad e Inclusión.

## 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

### Jose Achury

Practicante Renta Fija  
jose.achury@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.**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA