



Falabella | Entrega de Notas 3T23

## ¿El final de los malos resultados?

Brayan Andrey Alvarez Diaz  
Analista Renta Variable  
[Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co)

Omar Javier Suárez Triviño  
Gerente de Estrategia Renta Variable  
[Omar.Suarez@casadebolsa.com.co](mailto:Omar.Suarez@casadebolsa.com.co)



# Falabella | Entrega de Notas 3T23

## ¿El final de los malos resultados?

FALABELLA

Durante el 3T23 Falabella reportó resultados **NEGATIVOS**, ubicándose en línea con las expectativas, aunque reportando menores pérdidas frente a las esperadas por la media del mercado. Así, Falabella continuó mostrando una contracción en los Ingresos (-9,6% A/A), impulsada principalmente por el debilitamiento de las ventas en los segmentos core de la compañía: Tiendas Departamentales (-15,5% A/A) y Mejoramiento del Hogar (-14,8% A/A). Por su parte, Chile (-13,6% A/A) y Argentina (-14,6% A/A) fueron las geografías más debilitadas en Ingresos. No obstante, el Flujo de Caja Operativo mejoró significativamente en los primeros 9 meses del año frente al mismo periodo del 2022, llegando a los CLP 1,2 BN (CLP 763 mil MM negocio Bancario y CLP 440 mil MM No-Bancario), mientras el año pasado se ubicaba en CLP -306 mil MM.

Por otro lado, la normalización de los inventarios (-12,5% YTD) ha impulsado una mejoría en los días de Inventarios en los principales segmentos: Tiendas Departamentales (-13,2 días) y Mejoramiento del Hogar (-32,8 días), junto a menores Gastos de Administración (-5,9% A/A) y una desaceleración de las Provisiones (+48,4% A/A vs. 73,7% A/A en 2T23), han impulsado los márgenes de la compañía: Margen Operacional (+14 pbs A/A), Margen EBITDA (+71 pbs A/A) y Margen Neto (+41 pbs A/A), sin embargo, continúan muy rezagados frente al Margen EBITDA (14,6%) y Margen Neto (6,1%) promedio entre 2014 y 2019, diferencia que esperamos vaya reduciéndose gradualmente en el mediano plazo.

A futuro, el plan de desapalancamiento de Falabella enfocado en una optimización del CAPEX en 2024, mejorar eficiencias y, principalmente, monetización de activos no estratégicos de entre USD 0,8 y 1 BN, principalmente Real Estate, tendría beneficios en la disminución de la carga financiera, ubicando la Deuda Neta entre USD 3,2 y 3,0 BN, lo que, teniendo en cuenta el EBITDA de los últimos 12 meses tendría un indicador Deuda Neta / EBITDA entre 6,6x y 6,2x, bastante más alto que el promedio de 2,9x entre 2014 y 2019, lo que mantendría latente la posibilidad de la pérdida de Grado de Inversión. Por otro lado, este segmento es el que mejor desempeño ha presentado en lo corrido del año (EBITDA +13,7% A/A YTD), por lo que limitaría los resultados de la compañía en el 2024 donde esperamos un debilitamiento del consumo y deterioro en el sector de construcción en las principales geografías, algo que afectaría los ingresos de Falabella.

Precio Objetivo (CLP)	2.050
Recomendación	Neutral
YTD (%)	18,48%
Market Cap. (CLP BN)	4,9x
P/VL	0,79x
Dividend Yield	1,1%

### Precio Acción Falabella

Cifras en CLP



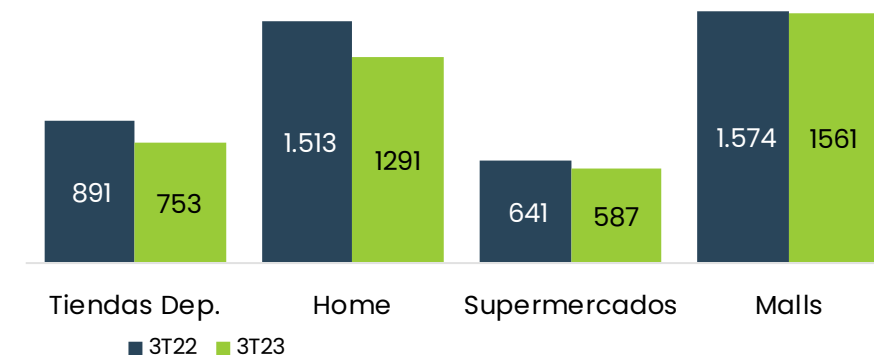
# Falabella | Entrega de Notas 3T23

## ¿El final de los malos resultados?

FALABELLA

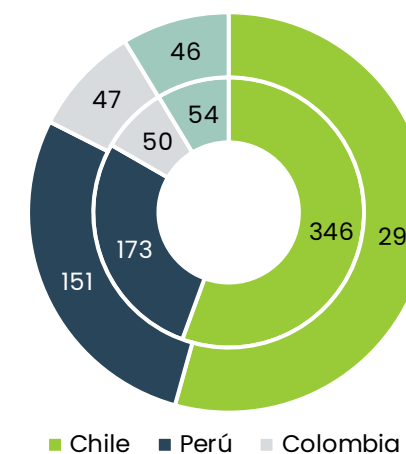
### Evolución Ingresos por segmento

Cifras en USD MM



### GMV Online 3T22 vs. 3T23

Cifras en USD MM



Falabella					
Cifras en USD MM	3T2022	2T2023	3T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	3.321	3.354	3.001	-10,5%	-9,6%
Ingresos Negocios Bancarios	538	584	538	-7,9%	0,0%
Ingresos Negocios No Bancarios	2.783	2.769	2.464	-11,0%	-11,5%
Utilidad Operacional	75	34	72	111,8%	-4,0%
EBITDA	200	176	202	14,8%	1,0%
Utilidad Neta	-	19	61	-	-
Margen Operacional	2,3%	1,0%	2,4%	139 pbs	14 pbs
Margen EBITDA	6,0%	5,2%	6,7%	148 pbs	71 pbs
Margen Neto	-0,6%	1,8%	-0,2%	-199 pbs	41 pbs

# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Juan Camilo Gutiérrez**  
Practicante de Renta Fija  
[juan.gutierrez@casadebolsa.com.co](mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




# Contáctenos


[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00

**f.** 755 03 53

**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70

**f.** 321 20 33

**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# 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.**