

Catalogamos los resultados de Falabella en el 4T21 como POSITIVOS, reflejando la sólida dinámica del consumo en Chile y en Colombia durante el trimestre. Los ingresos totales mantienen la senda positiva (+15,3% A/A y +14,1% T/T), en línea con las expectativas del mercado, destacando un incremento de 25,8% A/A en los ingresos bancarios y de 14,3% A/A en los ingresos de negocios no bancarios. El EBITDA consolidado creció frente a las cifras reportadas en el 4T20 y el 3T21 (+4,4% y +19,2%, respectivamente), impulsado por resultados mejores a los esperados en el negocio de Tiendas Departamentales en Chile y Colombia, mayor contribución del negocio Inmobiliario y una sólida dinámica del negocio Bancario en Colombia, aunque observamos una contracción anual del margen, relacionada con mayores gastos por administración y ventas en el negocio de Mejoramiento del Hogar en Chile, Perú y Brasil, además de un aporte negativo en Argentina que refleja menores niveles de ventas, consecuente con el cierre de Tiendas Departamentales y Negocios Financieros.

Hechos relevantes

- **Operaciones en Chile favorecidas por buena dinámica del negocio retail:** Durante el 4T21 los ingresos se incrementaron +21,4% A/A en las Tiendas por Departamento, +22,3% A/A en el negocio de Mejoramiento del Hogar y +6,9% A/A en Supermercados, donde destacamos un mayor volumen de ventas físicas, resultando en un retroceso de las ventas digitales y penetración online, explicado por el entorno de menores restricciones a la movilidad; además de una sólida dinámica del consumo en Chile a lo largo del 2021, que empieza a mostrar señales de normalización y que se trasladaría a la dinámica de las ventas a partir del 2T21. La recuperación de los ingresos por alquiler permitió que Plaza obtuviese el desempeño más destacado. No obstante, el EBITDA de la región presentó una contracción de -5,32% A/A, explicada por las presiones de los márgenes en los negocios de Mejoramiento del Hogar y Supermercados por cuenta de mayores gastos de administración y ventas. Por su parte, en el negocio Bancario observamos incrementos de +18,9% A/A en los ingresos netos por intereses, +48,5% A/A en los ingresos netos por comisiones y un retroceso de -10,3% A/A en la utilidad neta, como consecuencia de la normalización de las provisiones y mayores gastos operacionales.

- **Colombia destaca en los negocios Retail y Bancario:** Los ingresos en Colombia se vieron beneficiados por un incremento de 25,7% A/A en los ingresos, impulsados por mayores ventas en el negocio de Tiendas Departamentales, que acompañado de una expansión de 589 pbs del margen bruto y un crecimiento de los gastos de administración de ventas en menor proporción que los ingresos, permitieron un aumento de +99,8% A/A del EBITDA del trimestre. Consideramos que la dinámica del negocio de Retail en Colombia se mantendría en el 1T22, impulsada por el día sin IVA en el mes de marzo. En cuanto al negocio bancario, destacamos el sólido desempeño impulsado por incrementos de +43,9% A/A en los ingresos netos por intereses, +64,7% A/A en los ingresos netos por comisiones y menores costos por riesgo de crédito (-4,8% A/A), con lo cual el resultado neto en moneda local pasó de una pérdida por COP 10 mil MM en el 4T20 a una utilidad de 30 mil MM en el 4T21.

14 de marzo de 2022

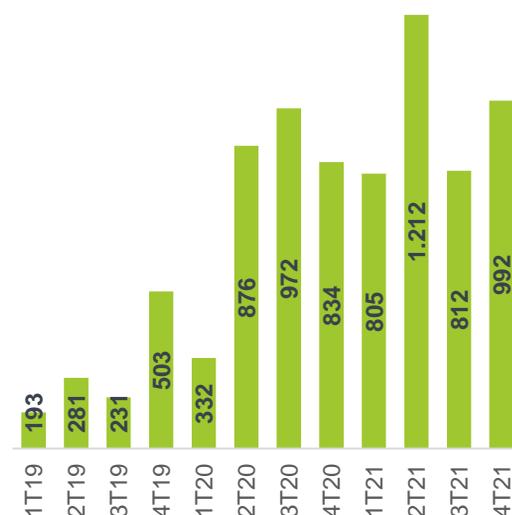
FALABELLA

Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	29,1
Último Precio	11.568
YTD (%)	-12,7%
Dvd. Yld. (%)	1,4%

Gráfica 1. GMV total (USD MM)



Fuente: Falabella. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en USD MM	Falabella			Var % T/T	Var % A/A
	4T20	3T21	4T21		
Total Ingresos	3.535	3.572	4.077	14,1%	15,3%
EBITDA	548	480	572	19,2%	4,4%
Utilidad Neta	164	226	232	2,7%	41,5%
Margen EBITDA	15,5%	13,4%	14,0%	59 pbs	-147 pbs
Margen Neto	29,9%	47,1%	40,6%	-652 pbs	1.063 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

- **Brasil, Perú y Argentina:** En Brasil los ingresos crecieron de forma modesta (+5,8% A/A) y el margen bruto se contrajo en aproximadamente -23 pbs, además, el incremento en el nivel de gastos de administración y ventas creció en mayor proporción frente a los ingresos, lo que resultó en una contracción de -251 pbs en el margen operacional, con lo cual el EBITDA del trimestre disminuyó en -9,4% A/A. En Perú, por su parte, el negocio de Tiendas Departamentales impulsó el crecimiento de +6,6% A/A en los ingresos, apoyado en menor medida por el negocio de Mejoramiento del Hogar, señalando que se presentaron menores niveles de ventas en el negocio de Supermercados y contracciones en el margen operacional de la región, con lo que el EBITDA presentó un crecimiento de apenas +3,9% A/A; en tanto que el negocio Bancario observó una dinámica negativa, donde los incrementos de +25,5% A/A (en moneda local) en los ingresos netos por comisiones y la disminución de 43,1% A/A en el costo por riesgo de crédito se vieron compensados más que proporcionalmente por una disminución de 3,5% A/A en los ingresos netos por intereses y un incremento de +31,2% A/A en el gasto operacional. Finalmente, en Argentina los ingresos disminuyeron -9,5% A/A, el margen bruto se contrajo en 922 pbs, los gastos de administración y ventas crecieron de forma importante, generando presiones sobre el margen operacional (-3.299 pbs) y una disminución del EBITDA de -113,3% A/A relacionado con el cierre de Tiendas Departamentales y negocios Financieros.

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Durante el 4T21 el GMV online se incrementó en 18,9% vs. 4T20 y en 97,2% frente a la cifra reportada en 4T19**, reflejando la relevancia que han tomado las ventas mediante canales digitales, con crecimientos de +25% A/A tanto en Chile como en Perú, y un leve retroceso de -6% A/A en Colombia, donde se ha estado observando un fortalecimiento de los canales físicos, escenario que consideramos podría mantenerse y extenderse hacia las otras regiones a medida que continúa el entorno de menores restricciones a la movilidad.
- Destacamos la inauguración de nuevos centros de Fulfillment, **donde la compañía añadió 32.700 m2 en centros de distribución específicos para el fulfillment de productos de terceros**, a la capacidad existente de 1,6 MM de m2 de infraestructura logística. De los nuevos centros 13.500 m2 corresponden a Chile, 10.000 m2 a Colombia y 9.200 m2 a Perú.
- **La compañía continúa avanzando con su plan de expansión física con la inauguración de tres tiendas**, dos Supermercados y una tienda de Mejoramiento del Hogar, sumando un total de 11.000 m2.
- **Falabella anunció inversiones por USD 711 MM para 2022**, de los cuales se destinará un 60% (USD 418 MM) a tecnología y logística, enfocado en lanzar falabella.com en Perú y Colombia, potenciar las capacidades de banca digital, aumentar la capacidad de procesamiento de órdenes y acortar los tiempos de entrega; el 40% restante (USD 293 MM) se destinará a la apertura y remodelación de tiendas.
- **Resaltamos la mejora en el indicador de apalancamiento de la compañía, que se posicionó en 2,39 veces Deuda Neta / EBITDA al cierre de 2021**, en contraste con el 3,75x reportado en 4T20, proporcionando flexibilidad a la compañía para apalancar estrategias de crecimiento orgánico e inorgánico.

Criterios ESG

- La compañía fue la única en Chile seleccionada para integrar el Índice Mundial de Sostenibilidad Dow Jones. En la categoría retail, la firma se ubicó en el quinto lugar a nivel mundial y dentro del 2% más alto.
- Mallplaza realizó una alianza con Copec Voltex, mediante la cual se habilitarán 38 equipos de carga eléctrica vehicular en 17 centros comerciales, en siete regiones de Chile, siendo la mayor red de electrolineras instaladas en centros comerciales. A 2022, la meta es alcanzar al un total de 72 electro cargadores.
- En el marco de la adhesión a la Alianza Para la Acción Climática, Mallplaza continuará poniendo foco en la eficiencia energética e hídrica y en la gestión de residuos, comprometiéndose a operar con el 100% de Energías Renovables No Convencionales (ERNC) al 2022 en Chile y Perú y, al 2025, reducir el consumo hídrico un 30% y aumentar al 60% la valorización de sus residuos, fomentando la circularidad.
- En línea con la construcción sostenible, gran parte de los residuos de la obra Flagship Falabella fueron gestionados para su desvío a reciclaje, donación y reutilización: más del 95% de los desechos fueron reciclados, se utilizaron adhesivos y pinturas de bajo contenido de "Compuestos Orgánicos Volátiles", cuenta con sistemas eficientes que permiten ahorrar 51% del agua al año y tiene sistemas de eficiencia energética, que permiten un ahorro de 31% de energía en iluminación por m2.

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 Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolas.rodriguez@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
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.