	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
26-07-23	AA	Negativas
29-07-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
26-07-23	1ª Clase Nivel 1	
29-07-22	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 467, 468, 578, 579, 846, 847, 857, 858, 859 - AA, AC, AD, AE, AF, J, Linea, M, P, S, Z		
26-07-23	AA	Negativas
29-07-22	AA	Estables
Línea Bonos 858 - AG		
26-07-23	AA	Negativas
2-08-22	AA	Estables
Línea Bonos 1122, 1123, 1131, 1132, 1133, 1134 - Linea		
26-07-23	AA	Negativas
25-10-22	AA	Estables
Línea Bonos 846 - AH, AI, AJ		
26-07-23	AA	Negativas
7-12-22	AA	Estables
Línea Bonos 1134 - AK, AL		
26-07-23	AA	Negativas
5-01-23	AA	Estables
Línea Bonos 857, 859 - AA1, AB, Z1		
26-07-23	retiro	
29-07-22	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIóN DE FALABELLA Y MODIFICA LAS PERSPECTIVAS A “NEGATIVAS”.

27 JULIO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Falabella S.A., manteniendo sus acciones en “Primera Clase Nivel 1”. Las perspectivas de la clasificación se modificaron a “Negativas”.

La clasificación “AA” asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Falabella S.A. refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Sólida”.

Falabella es uno de los principales actores del sector *retail* en Latinoamérica, operando bajo un esquema multiformato y de omnicanalidad. Se caracteriza por registrar satisfactorios niveles de márgenes y ventas por metro cuadrado en comparación a la industria, tanto del segmento tiendas por departamento como del de mejoramiento del hogar en Chile.

Al cierre del primer trimestre del presente año, los ingresos en sus operaciones no bancarias alcanzaron los $2,3 billones, un 10,5% menor que lo registrado a igual periodo del año anterior, producto de la desaceleración del consumo en la región, con disminuciones tanto en el canal físico como en el online, sumado a fuertes presiones inflacionarias y una relevante base de comparación.

Al analizar por segmento en Chile, se puede observar caídas en los formatos de mejoramiento del hogar y tienda por departamentos del 21,9% y 19,5%, respectivamente, mientras que supermercados creció en un 1,0%. Lo anterior, sumado a bajas en tiendas por departamento en Perú (2,6%) y Colombia (26,8%), además de mejoramiento del hogar en Perú (9,6%) y Brasil (10,6%). En el caso de Plaza S.A., se registró un crecimiento del 13,2%.

La generación de Ebitda ajustado se ha visto afectada por los niveles de actividad y las presiones inflacionarias en la región, que afectaron la estructura de costos. Ello ha sido mitigado, parcialmente, por las iniciativas asociadas al plan de eficiencias implementado por la entidad a raíz del escenario más desafiante en la región, que considera un mayor control de gastos, que permitan mantener una estructura más acotada de cara a los próximos periodos. Esta estrategia incorporó una mayor actividad promocional, con el foco en una baja en los niveles de inventarios, disminución del capital humano y mayores eficiencias en el manejo de inventario (importación de productos), entre otros factores.

Así, la generación de Ebitda ajustado, al cierre del primer trimestre de 2023, se situó en los $121.059 millones, registrando una caída del 42,3% respecto a marzo de 2022. Esto se debe a resultados deficitarios en el caso de tiendas por departamento y una baja del 45,6% en mejoramiento del hogar a nivel nacional, sumado a resultados deficitarios en Colombia y una disminución del 77,5% en Brasil, que no logró ser compensado con el crecimiento registrado en Perú (11,6%) y Plaza S.A. (9,7%).

Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado disminuyó desde el 8,3% obtenido a marzo de 2022 hasta el 5,3% al cierre del primer trimestre de 2023.

En enero de 2023, la entidad realizó la colocación del bono serie AK por U.F. 5 millones, con vencimiento el 5 de enero de 2023, a una tasa de U.F. +3,14%. Los fondos recaudados se destinarán al refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo de la sociedad, al financiamiento de su plan de inversiones y otros fines corporativos generales de la sociedad y/o filiales.

A marzo de 2023, el *stock* de pasivos financieros presentó una baja del 3,9% con respecto al cierre del año anterior, alcanzando los $5.597.555 millones, mientras que al considerar el indicador neto de caja se evidenció una disminución del 2,1%.

Los indicadores de cobertura del segmento no bancario se han visto presionados en los últimos años debido a las inversiones y opex realizado por la compañía, sumado al menor consumo en los últimos periodos. En particular, a marzo de 2023, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 6,2 veces (3,6 veces a marzo de 2022) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros las 2,7 veces (4,3 veces al primer trimestre de 2022).

Falabella S.A. mantiene una liquidez clasificada en "Sólida". Ello, a marzo de 2023, considera un nivel de caja por $534.205 millones, sumado a una generación anualizada de FCNOA por $406.042 millones y un Ebitda ajustado anualizado por $814.413 millones para los negocios no bancarios, en comparación a vencimientos de corto plazo por $726.683 millones, de los cuales $346.274 millones corresponden a préstamos bancarios, principalmente asociados al financiamiento de capital de trabajo, y $311.033 millones a bonos corporativos.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Feller Rate modificó las perspectivas de la compañía desde "Estables" a " Negativas" debido a las mayores presiones en el segmento ***retail*** evidenciadas en los últimos trimestres, a raíz de un menor consumo a nivel regional, cuya estimación para los próximos periodos se mantiene desafiante. Ello, sumado a las presiones de su plan de inversión, que se concentra en opex principalmente, lo que, en conjunto, resulta en un desalineamiento de los indicadores de cobertura por sobre los rangos esperados respecto del escenario base proyectado por Feller Rate para la categoría asignada.

En contrapartida, la actual mantención en el corto plazo de su clasificación de riesgo considera, entre otros aspectos, el plan de eficiencias ejecutado por la compañía, que permitiría la liberación de capital de trabajo y una estructura más liviana para los próximos periodos, en conjunto con la diversidad de negocios en los que participa y su respectiva complementariedad, además de su acceso al mercado financiero, como también su generación de FCNOA y niveles de caja que han permitido mantener su liquidez "Sólida".

Cabe destacar que las perspectivas enfatizan la dirección potencial de una clasificación. La designación "Negativas" significa que la calificación puede bajar o ser confirmada, lo que no implica que su modificación sea inevitable.

ESCENARIO A LA BAJA: Este se podría gatillar ante la mantención de las presiones financieras evidenciadas en los últimos trimestres y/o ante mayores presiones en el perfil de negocio, como también por la existencia de políticas financieras más agresivas, que no permitan registrar una recuperación de los principales indicadores crediticios hacia rangos en línea con lo presentado históricamente por la entidad y acorde con su clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Este se podría gatillar ante una recuperación en los indicadores financieros de la entidad en el mediano plazo. Ello, considerando la ejecución de su plan de eficiencias, sumado a una recuperación paulatina en los resultados del segmento ***retail***, considerando, además, la mantención de dividendos recibidos por parte del segmento bancario y de buenos resultados provenientes del área de renta comercial.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad