

Precio Cierre 19/06 1.885 CLP

20 de junio de 2023

Precio Estimado a 12M 1.900 CLP

**FALABELLA**

Up-Side + Div Yield 3,9%

Market Cap. MM US\$ 5.911 Recomendación: "Reducir / Riesgo Medio"

Retail

**Valorización:**

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 11,0 veces, P/U de 13,5 veces y Bolsa/Libro de 1,70 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$1.900 por acción. No vemos catalizadores de crecimiento que puedan impulsar el precio de esta acción en un escenario de bajo crecimiento y alta competencia. Además, no se podría descartar una nueva rebaja en la clasificación de riesgo.

**DATOS BASICOS**

MM CLP	2020	2021	2022	2023E
Ventas	9.468.800	11.471.883	12.281.966	12.896.064
EBITDA	828.455	1.584.236	940.418	819.473
Margen EBITDA	8,7%	13,8%	7,7%	6,4%
Utilidad Neta	30.758	652.031	90.189	38.648
Deuda Fin Neta	3.436.723	4.147.966	5.089.291	5.054.291
Deuda Neta/EBITDA	4,15	2,62	5,41	6,17
ROE	0,6%	13,0%	1,6%	0,7%
VE/EBITDA	12,11	7,02	9,81	11,94
VE/Ventas	1,06	0,97	0,75	0,76
P/U	214,5	10,7	45,9	122,4
B/Libro	1,31	1,23	0,75	0,82
UPA	12,3	259,9	35,9	15,4
Div por Acción	36,0	35,0	87,0	10,8
Div/Utilidad Neta -1	30,6%	285,5%	33,5%	30,0%
Retorno por Div.	1,11%	1,33%	3,13%	0,57%

Fuente: Bloomberg, Estudios Renta4.

**Precio Acción**

Falabella ⇒ 1.885,00 0,00 (0,00%)



Fuente: Investing.com

**Fortalezas**

- Diversificación geográfica: es un retailer multiformato en Sudamérica (Chile, Perú, Colombia, Brasil, México, Argentina y Uruguay), participa en el negocio de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar, centros comerciales, supermercados y negocio financiero.

- Marcas bien posicionadas: posee marcas exclusivas registradas y vigentes tales como Falabella, Mall Plaza, CMR, Tottus, Basement, Newport, Sybilla, Mica, University Club, Yamp, Fratta, Recco, Americanino, Doo, Mountain Gear, Roberta Allen, Textil Viña y Florencia entre otras. Además, Sodimac S.A. es dueña de las marcas Sodimac, Homecenter, Homecenter Sodimac, Home Kids, HUM y Mr Beef.

- Conocimiento del cliente: vasta experiencia le permite una buena combinación con marcas propias, remodelación efectiva de tiendas que hacen de la compra una experiencia agradable, unido a la manufactura local en cada país en que opera, que le permite adaptarse a la moda en un menor plazo.

**Debilidades**

- Riesgos de nueva rebaja en clasificación de riesgo: Alto endeudamiento con flujos a la baja podría traducirse en una rebaja en la clasificación de riesgo, con lo que el valor económico de la compañía caería.

- Riesgos de tipo de cambio: La compañía enfrenta variaciones en el tipo de cambio en cada uno de los países en que opera, lo cual podría afectar los flujos consolidados al traspasarlos a dólar y posteriormente a moneda chilena.

- Escenario económico: Los países donde opera la compañía (Latinoamérica) se han visto afectados por una desaceleración de sus economías, lo que podría afectar sus crecimientos y la demanda de bienes de consumo.

**RECOMENDACIÓN**

Considerando nuestro Precio Estimado de \$1.900 por acción, nuestra recomendación es "Reducir / Riesgo Medio".

Nuestro Precio Objetivo representa un up-side de 0,8% respecto al precio de cierre de este informe de \$1.885 por acción y un retorno por dividendos de 3,1% con lo que el retorno total es de sólo 3,9%.

**Movimiento AFPs en Mayo 2023 (MM\$)**

Inversión Neta Mes	Inv. Neta 12M	Tenencia	% Fondos	% emisor
-27.449	307.322	589.087	0,39%	12,62%

**Guillermo Araya | Gerente de Estudios**Email: [garaya@renta4.cl](mailto:garaya@renta4.cl)

Tel.: +56 2 2587 0408

Alonso de Córdova 5752.

Las Condes, Santiago.

## VALORIZACIÓN POR MÚLTIPLOS

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 11,0 veces, P/U de 13,5 veces y Bolsa/Libro de 1,70 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$1.900 por acción.

FALABELLA						
Millones de ch\$	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-03-2022	31-12-2022	31-03-2023
Ingresos	9.410.775	9.468.800	11.471.883	2.933.543	12.281.966	2.747.538
Costo de Ventas	-6.048.506	-6.376.629	-7.368.901	-1.965.272	-8.333.224	-1.941.380
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.362.269</b>	<b>3.092.171</b>	<b>4.102.982</b>	<b>968.271</b>	<b>3.948.742</b>	<b>806.158</b>
Gasto de Adm	-2.656.794	-2.725.717	-2.986.229	-796.631	-3.513.431	-803.572
<b>EBIT Operacional</b>	<b>705.475</b>	<b>366.454</b>	<b>1.116.753</b>	<b>171.640</b>	<b>435.311</b>	<b>2.586</b>
Gasto Depreciación+ Amortiz	435.861	462.001	467.483	120.513	505.107	124.391
<b>EBITDA Período Informado</b>	<b>1.141.336</b>	<b>828.455</b>	<b>1.584.236</b>	<b>292.153</b>	<b>940.418</b>	<b>126.977</b>
<b>EBITDA 12 Meses (MM\$)</b>	1.141.336	828.455	1.584.236	1.524.146	940.418	775.242
<b>EBITDA 2022</b>						<b>940.418</b>
<b>EBITDA 2023E</b>						<b>819.473</b>
Acciones (miles)	2.508.845	2.508.845	2.508.845	2.508.845	2.508.845	2.508.845
<b>Precio (ch\$)</b>	<b>3.241</b>	<b>2.630</b>	<b>2.779</b>	<b>2.515</b>	<b>1.650</b>	<b>1.885</b>
Patrim Bursátil (MM\$)	8.131.165	6.598.261	6.972.079	6.309.493	4.139.594	4.729.172
Deuda Financiera CP	526.814	610.497	604.214	795.456	1.078.702	829.231
Deuda Financiera LP	3.713.674	4.083.583	4.122.386	4.061.412	4.747.091	4.768.324
Caja	314.543	1.257.357	578.634	397.884	736.503	601.276
<b>DFN (MM\$)</b>	3.925.945	3.436.723	4.147.966	4.458.984	5.089.291	4.996.280
VE (MM\$)	12.057.111	10.034.985	11.120.045	10.768.477	9.228.884	9.725.452
<b>VE/EBITDA (UDM)</b>	<b>10,6</b>	<b>12,1</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>9,8</b>	<b>12,5</b>
Utilidad Período (MM\$)	295.474	30.758	652.031	72.534	90.189	-60.108
<b>Utilidad UDM (MM\$)</b>	<b>295.474</b>	<b>30.758</b>	<b>652.031</b>	<b>587.238</b>	<b>90.189</b>	<b>-42.453</b>
UPA (UDM)	118	12	260	234	35,9	-16,9
<b>P/U</b>	<b>27,5</b>	<b>214,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,7</b>	<b>45,9</b>	<b>-111,4</b>
<b>Utilidad 2022</b>						<b>90.189</b>
<b>UPA 2022</b>						<b>35,9</b>
<b>Utilidad 2023E</b>						<b>38.648</b>
<b>UPA 2023E</b>						<b>15,4</b>
Patrimonio (MM\$)	5.258.947	5.021.740	5.651.407	5.716.274	5.508.952	5.357.686
Valor Libro (\$)	2.096	2.002	2.253	2.278	2.196	2.136
<b>Rel Bolsa/Libro</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
<b>Patrimonio 2022</b>						<b>5.714.539</b>
<b>Valor Libro 2022 (ch\$)</b>						<b>2.278</b>
<b>Patrimonio 2023E</b>						<b>5.741.593</b>
<b>Valor Libro 2023E (ch\$)</b>						<b>2.289</b>
<b>VE/EBITDA</b>	<b>11,0</b>					<b>\$ 1.602</b>
<b>Precio/Utilidad</b>	<b>13,5</b>					<b>\$ 208</b>
<b>Bolsa/Libro</b>	<b>1,70</b>					<b>\$ 3.891</b>
<b>Precio Estimado 12M:</b>						<b>\$ 1.900</b>
<b>UP-Side Estimado con P.Objetivo a</b>						<b>0,8%</b>
Retorno por Div. Esp						3,1%
<b>Retorno Total Esperado con P.Objetivo a 12 M:</b>						<b>3,9%</b>

Fuente: Estudios Renta4.

## Descripción de la Compañía

Falabella es una de las principales compañías de retail de Latinoamérica. Con 134 años de trayectoria, cuenta con operaciones en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay, México y Argentina.

Las distintas áreas de negocio en que incursiona la compañía son:

### **Tiendas por Departamento**

Falabella Retail es la plataforma en moda, decoración y electrónica en Latinoamérica. A través de una red de 106 tiendas y fuerte presencia online opera en Chile, Perú y Colombia.

En tiendas por departamento tiene diversos competidores en los países en que opera, dentro de los cuales se pueden distinguir cuatro distintos subsectores: las tiendas por departamento propiamente tal, multitiendas, comercios online y cadenas de especialidad, las que centran su oferta de productos en torno a una marca, estilo de vida o concepto.

De acuerdo al análisis de mercado realizado por la Compañía, la participación de mercado de las tiendas por departamento en la industria del comercio minorista de acuerdo a las categorías en las que participa es de 25,2% en Chile, 20,7% en Perú y 8,1% en Colombia.

### **Mejoramiento del Hogar**

Con presencia en Chile, Perú, Colombia, Uruguay, Brasil, México y Argentina, la división de mejoramiento del hogar cuenta con 259 tiendas en la región y ofrece una amplia gama de soluciones para la construcción, decoración y mantenimiento de viviendas.

Existen múltiples y diversos competidores en los países donde opera la unidad de mejoramiento del hogar. Están las grandes tiendas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar, así como también las ferreterías, muchas de las cuales están agrupadas en cadenas. También hay otros competidores en productos de mejoramiento del hogar dentro de los cuales destacan los hipermercados, tiendas departamentales y tiendas de especialidad y, proveedores que atienden directamente a clientes de empresas constructoras.

De acuerdo al análisis de mercado realizado por la Compañía, la participación de mercado en este segmento es de 25,1% en Chile, 11,0% en Perú, 12,6% en Colombia, 3,7% en Uruguay, 0,5% en Argentina, 0,5% en Brasil y 0,5% en México.

### **Supermercados**

Tottus opera hipermercados, supermercados y formatos de precio conveniente como Vecino, Hiperbodega y Superbodega Precio Uno). Con 160 tiendas en la región y 5 supermercados opera en Chile y Perú.

El segmento de supermercados cuenta con diversos competidores, entre ellos hipermercados, supermercados, tiendas de autoservicio y almacenes de barrio.

De acuerdo al análisis de mercado realizado por la Compañía, la participación de mercado de Falabella en la industria de supermercados es de alrededor de 6,4% en Chile (INE) y 29,8% en Perú (Según Nielsen y Mapdrive). Fuente: Memoria 2022.

### **Servicios Financieros**

Falabella Financiero ofrece una amplia gama de servicios financieros integrados, combinando el modelo tradicional de negocio financiero con los negocios de retail. Esta división incluye CMR Falabella (tarjeta de crédito), Banco Falabella (banco), Seguros Falabella (corredora de seguros) y CF Seguros (compañía de seguros). Opera en Chile, Perú, Colombia y México.

En el área de servicios financieros se compite tanto con bancos de personas como con operadores de tarjetas de crédito de casas comerciales. Adicionalmente, se compite con otras corredoras de seguro y compañías de seguro.

La participación de mercado, de acuerdo la Comisión para el Mercado Financiero, en colocaciones de consumo es del 13,2% (a Dic 2022) para Banco Falabella en Chile. En el caso de Perú, de acuerdo a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de ese país, la participación de mercado de Banco Falabella en colocaciones de consumo asciende a 4,5% (a Dic 2022)

En Colombia, de acuerdo a la Superintendencia Financiera de ese país, la participación de mercado de Banco Falabella en colocaciones de consumo asciende a 6,1% (a Nov 2022)

Finalmente, la participación en México en colocaciones de tarjetas de crédito llega al 0,5% (a Dic 2021), según la información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México

## Negocio Inmobiliario

Falabella opera y administra centros comerciales en Chile, Perú y Colombia, a través de Mallplaza y Open Plaza.

El brazo inmobiliario de Falabella está dedicado al desarrollo y operación de centros comerciales y la administración de tiendas en ubicaciones free standing, donde se destaca la presencia de los formatos de retail de Falabella y los usos mixtos de las propiedades.

Mallplaza: su propuesta de valor integra retail, entretenimiento, gastronomía, salud, cultura y otros usos, bajo una estrategia de crecimiento sostenible, que busca aportar valor a todos sus grupos de interés, promoviendo el desarrollo local, el acceso a la cultura y el cuidado del medioambiente.

Falabella Inmobiliario: con presencia en Chile y Perú, opera centros comerciales de menor escala, teniendo como ancla los formatos operados por la empresa (Falabella, Sodimac y Tottus), complementándolos con una atractiva oferta de tiendas menores y entretenimiento.

La compañía es dueña de 1.000.000 m<sup>2</sup> adicionales de superficie arrendable en ubicaciones free standing de Falabella, Sodimac, Tottus y otros (no incluye tiendas especializadas en vestuario y calzado para marcas exclusivas y de segunda generación)

De acuerdo a estudios realizados en hogares y en distintos centros comerciales, los principales actores que compiten en el negocio inmobiliario son centros comerciales en sus distintos formatos, tales como malls, power centers, strip centers y el comercio tradicional ubicado en las localidades donde están presentes los centros comerciales de la compañía.

Participación de mercado de Mallplaza en comercio minorista se estima en 5,8% en Chile (Cámara de Centros Comerciales de Chile); 2,7% en Perú (Informe 2022 ACEP Perú) y 0,8% en Colombia (Informe Acecolombia Ene21)

La compañía cuenta con más de 2.400.000 m<sup>2</sup> de GLA en la región.

## CAPEX 2023

Falabella anunció un plan de inversiones por USD 664 millones para 2023.

El 60% de las inversiones anunciadas (USD 386 millones), están enfocadas en los proyectos de tecnología y logística.

Las inversiones en plataformas tecnológicas serán de USD 314 millones en total (USD 52 millones CAPEX, USD 262 millones OPEX). En logística se invertirán USD 72 millones, para aumentar la capacidad de procesamiento y empaque de órdenes de los centros de distribución en Chile, Perú y Colombia principalmente.

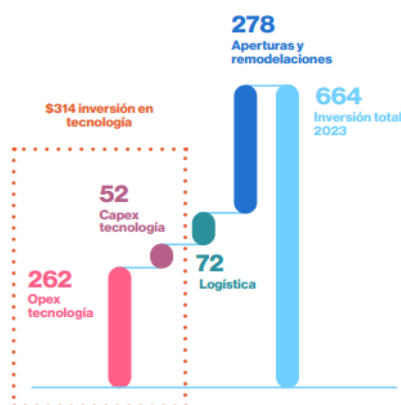
El 40% restante, es decir, USD 278 millones se destinará a aperturas y remodelaciones de tiendas.

Se invertirán USD 180 millones en oportunidades de crecimiento selectivas, tales como la apertura de IKEA en Colombia y hacer crecer las unidades de Mejoramiento del Hogar, en México.

Durante 2023 se contempla la apertura de 11 nuevas tiendas en Chile, Perú, Colombia y México.

Se contempla una inversión de USD 98 millones en algunas renovaciones de tiendas, agilizar proceso de pago, fortalecimiento del rol logístico de las tiendas para reforzar las entregas Click & Collect, mejorar el proceso de devoluciones y cambios, además de aumentar capacidades de envíos desde las tiendas y apoyar el desarrollo de las tiendas IKEA.

### Plan de Capex (USD \$ MM)



### Apertura de tiendas para 2023



Fuente: Memoria 2022.

## Propiedad y Control

El capital de Falabella S.A. está dividido en 2.508.844.629 acciones de una sola serie, nominativas, sin valor nominal, todas íntegramente suscritas y pagadas.

Al 31 diciembre de 2022, el grupo controlador posee el 68,81% de las acciones en que se divide el capital social. Los referidos controladores tienen un acuerdo de actuación conjunta conforme al texto definitivo y refundido del Pacto de Accionistas que se suscribió con fecha 24 de septiembre de 2013. Dicho pacto contiene limitaciones a la libre disponibilidad de las acciones.

### 12 mayores accionistas de Falabella S.A.

Nombre o Razón Social	RUT	Acciones	% propiedad
LUCEC TRES SpA	99.556.440-8	267.803.642	10,67%
INVERSIONES SAN VITTO LIMITADA	77.945.970-5	243.698.146	9,71%
INVERSIONES LOS OLIVOS SpA	76.360.576-0	196.328.581	7,83%
BETHIA S.A.	78.591.370-1	179.427.126	7,15%
INVERSIONES DON ALBERTO CUATRO SpA	99.552.470-8	151.079.494	6,02%
DERSA S.A.	95.999.000-K	136.444.501	5,44%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE STATE STREET	97.004.000-5	114.399.530	4,56%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	97.004.000-5	87.363.859	3,48%
BANCO SANTANDER CHILE	97.036.000-K	64.716.196	2,58%
MAPCOR CUATRO ALFA SpA	77.112.738-K	63.247.346	2,52%
BANCO SANTANDER POR CUENTA DE INV EXTRANJEROS	97.036.000-K	53.547.897	2,13%
INPESCA S.A.	79.933.960-9	49.343.681	1,97%

Fuente: Memoria 2022.

## Resultados 1T23

Durante el primer trimestre de 2023 (1T23), los ingresos consolidados bajaron a MM\$ 2.747.538 (-6,3% a/a) (-10,7% no bancario y +22,0% bancario), explicada principalmente por menores ventas en Mejoramiento del Hogar en Chile (-21,9%), Tiendas por Departamento en Chile (-19,5%), Tiendas por Departamento en Colombia (-26,8%) y Mejoramiento del Hogar Perú (-9,6%), debido a la desaceleración del consumo en la región, compensados parcialmente por Negocios Bancarios en Chile (+20,2%), Perú (+41,1% en moneda local) y Colombia (+45,0% en moneda local).

El resultado operacional del 1T23 fue MM\$ 2.586 que se compara muy negativamente con lo MM\$ 171.640 registrados en 1T22.

Banco Falabella Chile alcanzó un resultado operacional en 1T23 de MM\$ 19.978 lo que equivale a una contracción de 70,5% respecto de igual trimestre del año anterior. Esto debido a una caída en la ganancia bruta de 26,7% a/a, producto de un alza en el costo por riesgo (+121,8% a/a) y, en segundo lugar, a mayores gastos por intereses y reajustes (+85,4% a/a).

El EBITDA Consolidado bajó a MM\$ 126.977 durante el 1T23 (-56,5%), que se compara negativamente con los MM\$ 292.153 del 1T22. Con los datos anteriores, el Margen Ebitda bajó desde un 10,0% en el 1T22 a sólo 4,6% en el 1T23.

El resultado no operacional del 1T23 registró una pérdida de MM\$ -79.215, cifra 10,8% menor que en el 1T22.

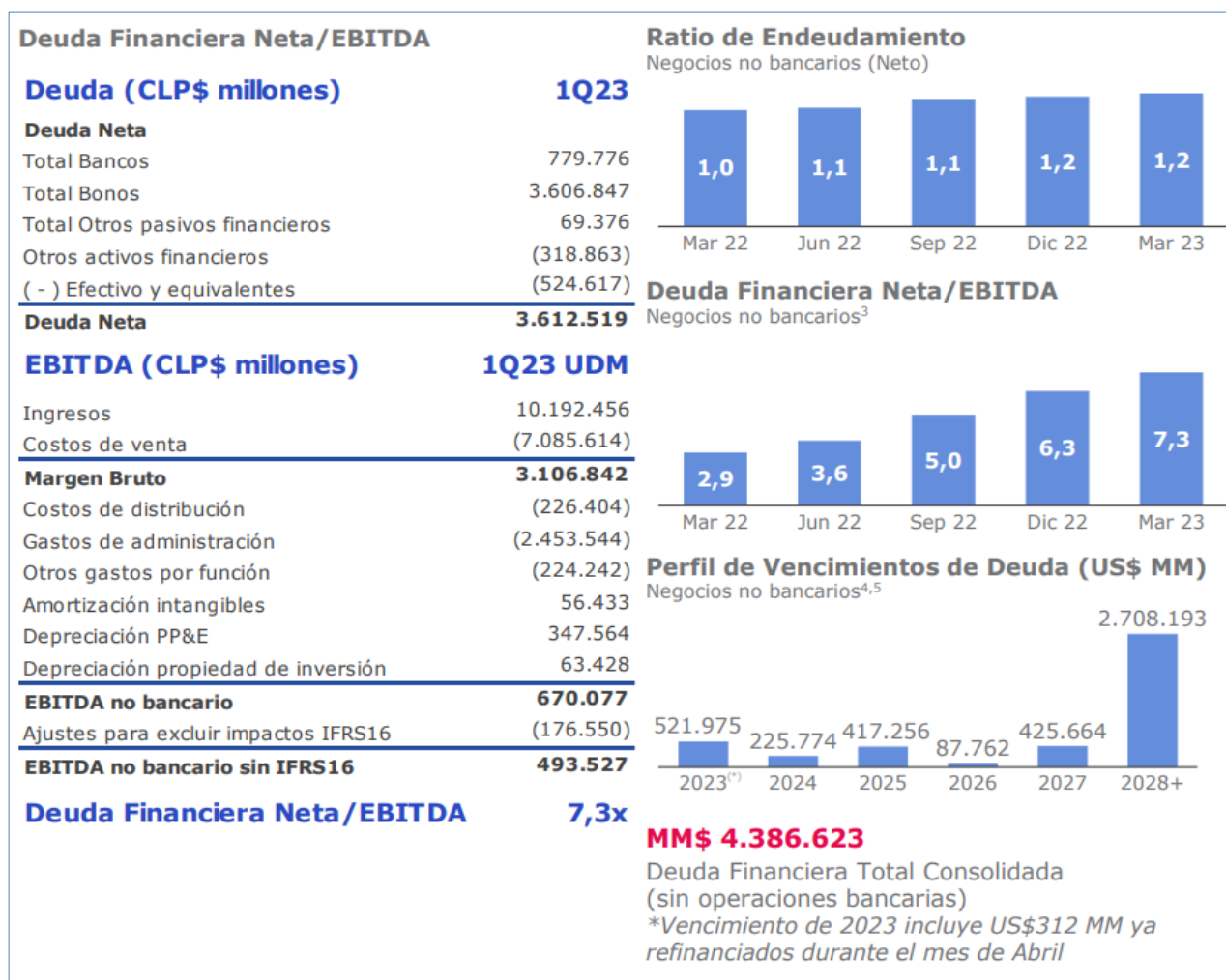
Finalmente, Falabella registró una Pérdida Neta de MM\$ -60.108 durante el 1T23, que se compara negativamente con la Utilidad Neta de MM\$ 72.534 registrados en el 1T22.

## Resultados Consolidados a Marzo 2023 (MM\$)

	1Q22	% Ing.	1Q23	% Ing.	Var %
Ingresos de Negocios no Bancarios	2.546.147		2.274.726		-10,7%
Ingresos de Negocios Bancarios	387.396		472.812		22,0%
<b>Total Ingresos</b>	<b>2.933.543</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.747.538</b>	<b>100,0%</b>	<b>-6,3%</b>
Costo de Ventas no Bancarios	(1.796.601)	-61,2%	(1.614.202)	-58,8%	-10,2%
Costo de Ventas Bancarios	(168.671)	-5,7%	(327.178)	-11,9%	94,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>968.271</b>	<b>33,0%</b>	<b>806.158</b>	<b>29,3%</b>	<b>-16,7%</b>
GAV	(796.631)	-27,2%	(803.572)	-29,2%	0,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>171.640</b>	<b>5,9%</b>	<b>2.586</b>	<b>0,1%</b>	<b>-98,5%</b>
Depreciación + Amortización	120.513	4,1%	124.391	4,5%	3,2%
<b>EBITDA</b>	<b>292.153</b>	<b>10,0%</b>	<b>126.977</b>	<b>4,6%</b>	<b>-56,5%</b>
Otras Ganancias (Pérdidas)	2.016		5.337		164,7%
Ingreso / (Costo) Financiero Neto	(130.226)		(91.421)		-29,8%
Ganancia / (Pérdida) en Asociadas	6.160		3.832		-37,8%
Diferencias de Cambio	33.228		3.037		-90,9%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>(88.822)</b>	<b>-3,0%</b>	<b>(79.215)</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-10,8%</b>
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>82.818</b>	<b>2,8%</b>	<b>(76.629)</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-192,5%</b>
Impuesto a la Renta	3.766		26.484		603,2%
Interés Minoritario	(14.050)		(9.963)		-29,1%
<b>Ganancia / (Pérdida) Neta</b>	<b>72.534</b>	<b>2,5%</b>	<b>(60.108)</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-182,9%</b>

Fuente: Análisis Razonado 1T23 Falabella.

## Indicadores de Endeudamiento al 1T23



Fuente: Análisis Razonado 1T23 Falabella.



## Últimas clasificaciones de Riesgo

---

- El 24 de febrero de 2023, Fitch Ratings actualizó las clasificaciones internacionales de riesgo emisor (IDRs) en monedas local y extranjera de Falabella S.A., pasando de 'BBB' a 'BBB-'. Al mismo tiempo bajó las clasificaciones nacionales de largo plazo a 'AA-(cl)' desde 'AA (cl)' y afirmó la clasificación nacional de las acciones en 'Primera Clase Nivel 1(cl)'. La perspectiva de las clasificaciones de largo plazo se actualizó a Negativa desde Estable.
- El 7 de marzo de 2023, S&P Global Ratings actualizó la clasificación crediticia de emisor y de emisión de Falabella S.A., pasando de 'BBB' a 'BBB-', con perspectiva Estable.

## CONSIDERACIONES DE INVERSIÓN

---

### *Fortalezas y Oportunidades*

#### **Diversificación geográfica (+)**

Retailer multiformato en Sudamérica (Chile, Perú, Colombia, Argentina, Brasil, Uruguay y México), participa en el negocio de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar, centros comerciales, supermercados y negocio financiero.

#### **Marcas bien posicionadas (+)**

Las principales marcas exclusivas registradas y vigentes son Falabella, Mall Plaza, CMR, Tottus, Basement, Newport, Sybilla, Mica, University Club, Yamp, Fratta, Recco, Americanino, Doo, Mountain Gear, Roberta Allen, Textil Viña y Florencia entre otras. Además, Sodimac S.A. es dueña de las marcas Sodimac, Homecenter, Homecenter Sodimac, Home Kids, HUM, Así de Fácil, Así se Hace, Do It, Eco Light, Ecole y Mr Beef entre otras.

#### **Conocimiento del Cliente (+)**

Vasta experiencia le permite una buena combinación con marcas propias, remodelación efectiva de tiendas que hacen de la compra una experiencia agradable, unido a la manufactura local en cada país en que opera, que le permite adaptarse a la moda en un menor plazo.

### *Debilidades y Amenazas*

#### **Riesgos de rebaja en clasificación de riesgo (-)**

Alto endeudamiento con flujos a la baja podría traducirse en una rebaja en la clasificación de riesgo, con lo que el valor económico de la compañía caería bruscamente.

#### **Riesgos de tipo de cambio (-)**

Falabella enfrenta posibles cambios en el tipo de cambio de cada uno de los países en que opera, lo cual podría afectar los flujos consolidados al traspasarlos a dólar y posteriormente a moneda chilena.

#### **Escenario económico (-)**

Los países donde opera la compañía (Latinoamérica) se han visto afectados por una desaceleración de sus economías, lo que podría afectar sus crecimientos y la demanda de bienes de consumo.

## DISCLAIMER

---

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Chile, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Chile por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Chile no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Renta 4 Chile no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Renta 4 Chile tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados de Renta 4 Chile pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Chile. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Chile.  
Alonso de Córdova, 5752, Las Condes, Santiago.