



Según estrategias de mercado:

# El camino que le resta a Falabella para recuperar el grado de inversión

Pese a que S&P incrementó desde “negativa” a “estable” su perspectiva crediticia, distintos analistas creen que esto ya estaba incluido en los precios de la acción. Superada la emergencia en la empresa, ahora los desafíos son otros.

PABLO GUTIÉRREZ

Es una de las acciones del IPSA que más han subido en 2024, en medio de un llamativo cambio en su administración. Se trata de Falabella, que este viernes sumó un nuevo capítulo: la agencia S&P mejoró su perspectiva de clasificación de bonos desde “negativa” a “estable”, dando aire a las intenciones de la compañía por recuperar el grado de inversión perdido hace casi un año.

Y si bien el movimiento es positivo, en el mercado dudan de que vaya a mover la aguja por sí solo. “La mejora en la tendencia de clasificación no debiera tener un impacto en la acción de Falabella, porque era algo que el mercado estaba esperando, tras los positivos reportes de resultados en los últimos trimestres”, dice Hugo Rubio, gerente general en BTG Pactual Chile Corredores de Bolsa.

El lunes, Falabella bajó un 0,85% en la Bolsa de Santiago, al tiempo que el martes subió 0,77%. Y en lo que va del año, acumula un salto de 60,5%.

“El mercado ya lo tenía internalizado en el precio de la acción”, coincide Jorge Tolosa, operador de acciones en Vector Capital. Y no cree que la vuelta al *investment grade* sea inminente: “No espero que haya un cambio de clasificación en el corto plazo, sino que pensando más en 2025”.

La empresa estaría a medio camino de la meta de apalancamiento que exigen las clasificadoras, por lo que los avances en el corto plazo serán claves. “Todo va a depender de qué tan por debajo de 4,0 veces se ubique la relación deuda financiera neta/Ebitda en los resultados del tercer trimestre para que mejore la clasificación de riesgo”, dice Guillermo Araya, gerente de estudios en Rent4. Mientras al cierre del segundo trimestre la ratio se ubicó en 4,7 veces, las clasificadoras tienden a situar a las firmas



dentro del grado de inversión una vez que esta métrica cae de 4 y se aproxima a 3 veces.

Así, la vuelta al grado de inversión aún no está asegurada. El rendimiento de los bonos internacionales de Falabella “muestra que están a mitad de camino de un aumento de *rating*”, dice Ramón Domínguez, *portfolio manager* en MBI Inversiones. No obstante, “con los niveles actuales (USD+5,9% 2027 y USD+6,5% 2032), uno podría estimar que transan mucho más cerca de un BBB- que de un BB+, aun cuando está a mitad de camino. Por ejemplo, Cencosud y Celulosa Arauco, en plazos similares al de 2027, están en USD+5,4% y los más largos, en USD+5,8%”, detalla.

Y en cuanto al desempeño, el bono de Falabella con vencimiento al 2032 registra un valor par de 82,4, donde 100 refleja el valor inicial del bono.

En ese sentido, la clave para los analistas es el nivel de apalancamiento. “A Falabella aún le queda camino por recorrer para que las agencias le regresen el grado de inversión, dado que de-

be seguir mostrando signos de recuperación en la ratio de deuda neta frente a Ebitda”, dice Rubio, de BTG.

“Tras el cambio de gerente general, comenzó el plan para bajar costos, reducir inventarios y vender activos *non-core-business*, para una meta ambiciosa de la administración de reducir a la mitad su apalancamiento”, recuerda Tolosa, de Vector. “A esto, el mercado se ha ido adelantando, lo que se refleja en el precio de la acción”, señala.

Y para que las clasificadoras eleven la deuda de Falabella, los analistas insisten en que la compañía debe mantener la senda de recuperación mostrada hasta ahora. “Es posible pensar en una recuperación de su grado de inversión, siempre y cuando dé muestra de una tendencia a su nivel de endeudamiento más razonable y concordante a los niveles similares previos a 2019”, dice Domínguez, de MBI. “De acuerdo con la tendencia de venta de activos que estamos viendo, con Open Plaza Kennedy por un lado a Parque Arauco y Open Plaza en Pe-

rú a Mallplaza, además de posibles ventas de terrenos, gran parte del trabajo por esta parte ya está realizado o en proceso de materializarse”.

## Desafíos

Los analistas creen que los riesgos aún no se han disipado del todo para el sector de *retail* no esencial, el corazón del negocio de Falabella. “Las expectativas de recuperación para este tipo de compañías en el corto y mediano plazo son moderadas y dependen en gran parte de factores macroeconómicos, que en los últimos meses han mostrado cierta evolución positiva; por tanto, si bien hay potencial de recuperación, se hace relevante la capacidad que tenga cada una de las compañías en captar esa mayor demanda”, dice el equipo de finanzas corporativas de Humphreys.

Para Falabella, la apuesta del mercado está en el rubro de mejoramiento del hogar. “El desempeño de 2025 debería estar respaldado por una recuperación del negocio de mejoras para el hogar, en el que esperamos una expansión del 6% gracias a la mejora del sector de la construcción”, dice Credicorp Capital.

EL MERCURIO  
**Inversiones**  
[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)

Fuente: Bloomberg