



Lunes, 11 de diciembre de 2023 | 7:15

## La crisis existencial de los retailers chilenos

El "cóctel" entre irrupción de grandes jugadores globales y desaceleración económica está reconfigurando el escenario para los minoristas discrecionales del país. Fusiones, o el riesgo de desaparición, aparecen en el horizonte.

**Pablo Gutiérrez**

Periodista El Mercurio Inversiones

Ir a retirar una compra *online* en una tienda por departamento del *mall* Costanera Center puede ser todo un desafío. En el primer piso, hay que sortear una especie de laberinto de estantes de perfumes y artículos de belleza, con promotores acechando a los clientes. Una vez que se llega al tercer piso, en una esquina escondida, se encuentra la sección de retiro en tienda, muchas veces con una extensa fila de clientes tratando de obtener un número de atención. La espera puede tomar fácilmente de unos 15 minutos y cuando se entregan los productos, no es descartable que el sistema falle o no autorice la operación.

Para nadie es un secreto que la integración del canal físico con el digital ha sido una de las principales piedras en el zapato de los minoristas discrecionales chilenos. Obligados a evolucionar de golpe amenazados por la eficiencia de los *players* internacionales, el frenazo económico los ha dejado tambaleando: tanto Falabella, como Ripley, Hites, La Polar y ABCDin acumulan pérdidas hasta septiembre de este año.

"El sector atraviesa un periodo difícil", dice Eduardo Ramírez, analista de inversiones en BICE. "El consumo permanece muy débil, lo que ha obligado a los actores de la industria a aumentar la actividad promocional. Esto ha resultado en una menor generación de EBITDA, altos niveles de endeudamiento, y rebajas en las clasificaciones de riesgo o incumplimiento de *covenants*".

El "cóctel" entre desaceleración económica e irrupción de grandes jugadores globales podría reconfigurar el escenario para los retailers locales. En el mediano plazo, **"algunos van a quebrar y otros se van a fusionar porque probablemente los números se van a seguir estrechando"**, dice Christian Diez, investigador del Centro de Estudios del Retail (CERET) de Ingeniería Industrial de la U. de Chile. **"Algunos van a morir en 5 o 10 años y habrá menos actores grandes y medianos"**, advierte.

"Es posible que sigamos viendo fusiones entre los *retailers* locales", concuerda Hugo Rubio, gerente general en BTG Pactual Chile. "Los *retailers* internacionales van a seguir compitiendo en el país y son bastante relevantes",

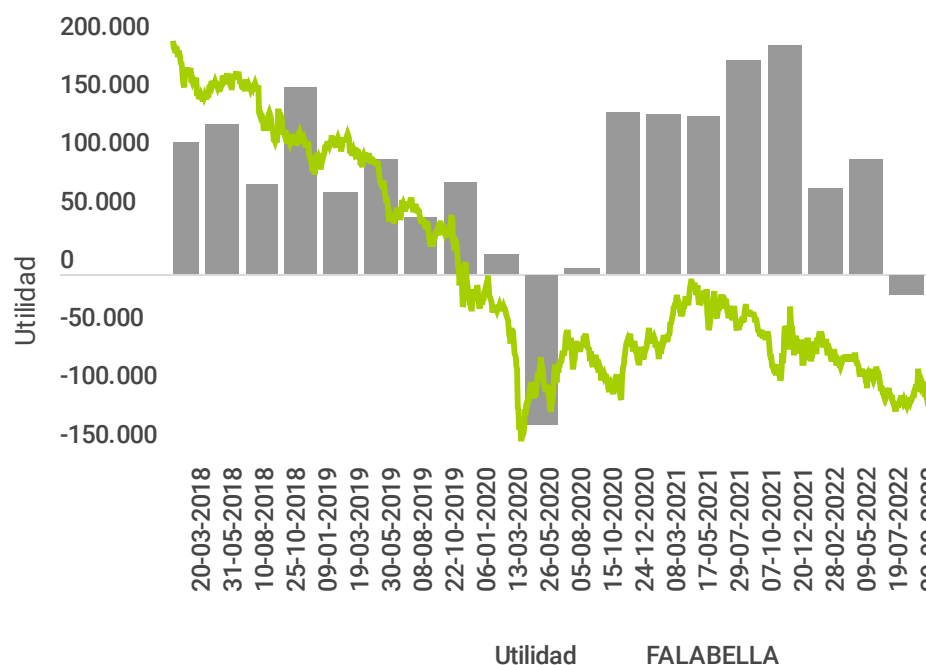
sostiene.

El golpe es de proporciones si se considera la capitalización de mercado de algunas firmas locales. Falabella FALABELLA: +0,37, por ejemplo, llegó a valer US\$ 26.127 millones en bolsa a inicios de 2018, mientras que el *market cap* de Mercado Libre se situaba en US\$ 17.090 millones. Al término de la semana pasada, la empresa local valía US\$ 6.312 millones en bolsa y la de origen argentino US\$ 80.260 millones, casi 13 veces más.

El *retail* discrecional chileno vive momentos particularmente complejos, lo que se refleja en pobres resultados, pérdida de valor bursátil y mayor endeudamiento. De persistir esta corriente, analistas creen que solo una oleada de fusiones podrá evitar la desaparición de algunos tradicionales actores nacionales.

## Falabella: borrando valor burs

Evolución del precio de las acciones de Falabella y resultado atribuible a los propietarios.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Bolsa de Santiago y CMF.

Share



El desempeño de estas firmas en bolsa evidencia su crisis. Desde enero de 2018, cuando las acciones chilenas brillaban tras la victoria de Sebastián Piñera, los títulos de Falabella FALABELLA: +0,37 se han desplomado -65%, mientras que los de Ripley RIPLEY: -0,42 se han hundido -76% en igual lapso. Las acciones de Hites HITES: +0,73, a su vez, han perdido un -87% de su valor y las de La Polar NUEVAPOLAR: +0,00 un -92%.

Se trata de una mala noticia, además, para los fondos de pensiones. Hasta octubre, las AFP mantenían \$593.648 millones en acciones de Falabella (13,1% de la propiedad). En Ripley, manejaban \$38.387 millones (12,8%), y en Hites \$1.639 millones (4,9%).

## DATOS DUROS

Una esperanza está en que, en el tercer trimestre, algunos *retailers* hayan tocado fondo. Entre los del IPSA, Falabella acumula pérdidas por -\$9.794 millones entre enero y septiembre de este año. Ripley, por su parte, anota números rojos por -\$64.004 millones.

Y fuera del selectivo, Hites llama la atención con pérdidas por -\$23.826 millones a septiembre. Peor es, aún, el 2023 de AD Retail, la matriz de ABCDin (-\$32.152 millones) y de La Polar (-\$36.137 millones).

El efecto de sucesivos retiros de fondos de pensiones e IFE's se ha desvanecido. "La gente, después de haber tenido exceso de efectivo, ahora está bastante más reducida en el gasto y eso lo estamos viendo en los números los *retailers*, que están viendo las consecuencias de ello", dice Rubio, de BTG.

"En un contexto de inflación y menor capacidad de consumo, se observan caídas en las ventas minoristas en 2023, con tasas de contracción de dos dígitos principalmente asociadas a bienes durables o de alto valor, como electrodomésticos y muebles", dice Valentina Piña, subgerente comercial en Kawes Lab.

Con todo, otros constatan un problema estructural en la industria minorista chilena. **"En Chile, tenemos algo raro: tres cadenas de tiendas por departamento para un país relativamente pequeño"**, dice Diez, de la U. Chile. **"Y si tú entras a esas tiendas por departamento, salvo la tarjeta que tienen, no hay grandes diferencias"**, añade. "No tiene mucho sentido tener en un centro comercial un París, un Falabella y un Ripley, que venden más o menos lo mismo. Y, como esto **no es muy eficiente, creo que en algún momento se van a empezar a fusionar porque no van a dar los números**", presagia.

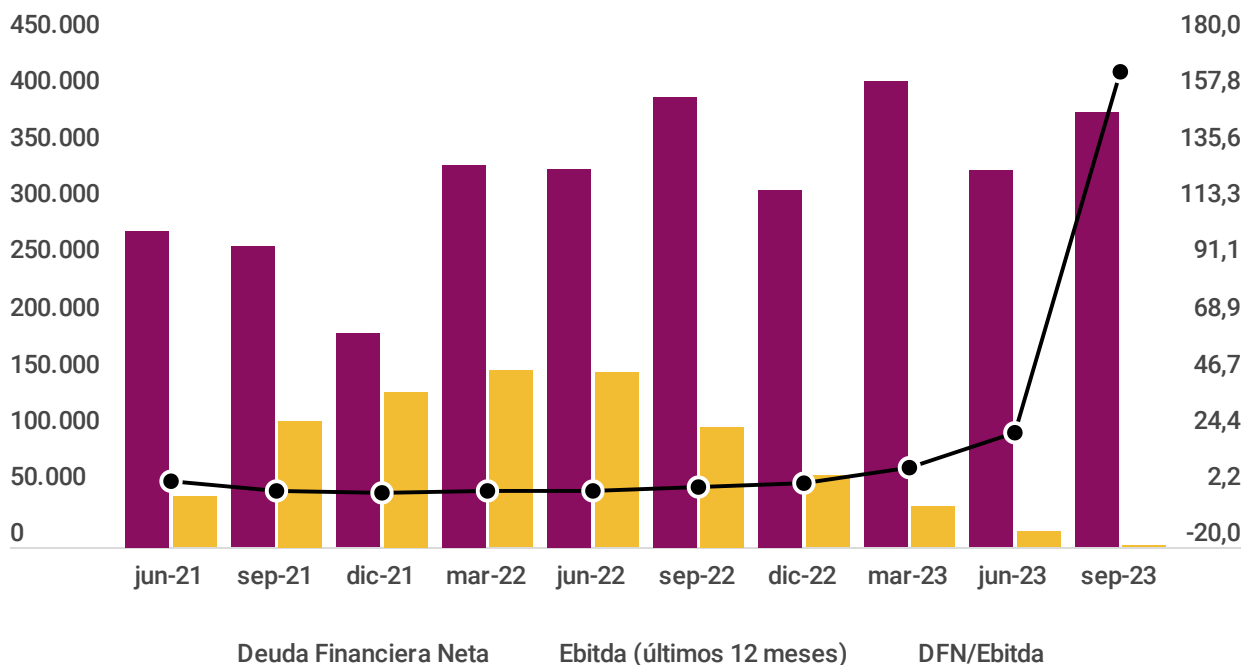
Solo los *players* enfocados casi exclusivamente en vestuario, Tricot y Forus, registran números azules en los primeros nueve meses de 2023. Han ganado \$2.162 millones y \$20.420 millones, respectivamente.

En el resto, los malos resultados han tenido consecuencias crediticias. Hace algunas semanas, **dos agencias degradaron a Falabella a la categoría de "bono basura"**, por su alto nivel de endeudamiento. Alcanzó las 8,2 veces en el ratio de deuda financiera neta a Ebitda en el tercer trimestre, lejos de las cerca de 3,0 veces necesarias para sostener el grado de inversión.

Este jueves, por otra parte, **Humphreys recortó la calificación de la deuda local de Ripley**. Citó el "deterioro de sus filiales operativas, bajos niveles de margen Ebitda y un incremento del *leverage*". La DFN/Ebitda de Ripley alcanzó un inusual 167,3 veces en el tercer cuarto del año, dado su reducido Ebitda acumulado.

# Más deuda y menos Ebitda: Los nuevos días "R"

Deuda financiera neta (DFN) frente al Ebitda<sup>(1)</sup> de Ripley Corp. Montos en millones de pesos.



(1) Se excluye el Ebitda del segmento bancario.

Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de CMF.

Share

EL MERCURIO  
*Inversiones*

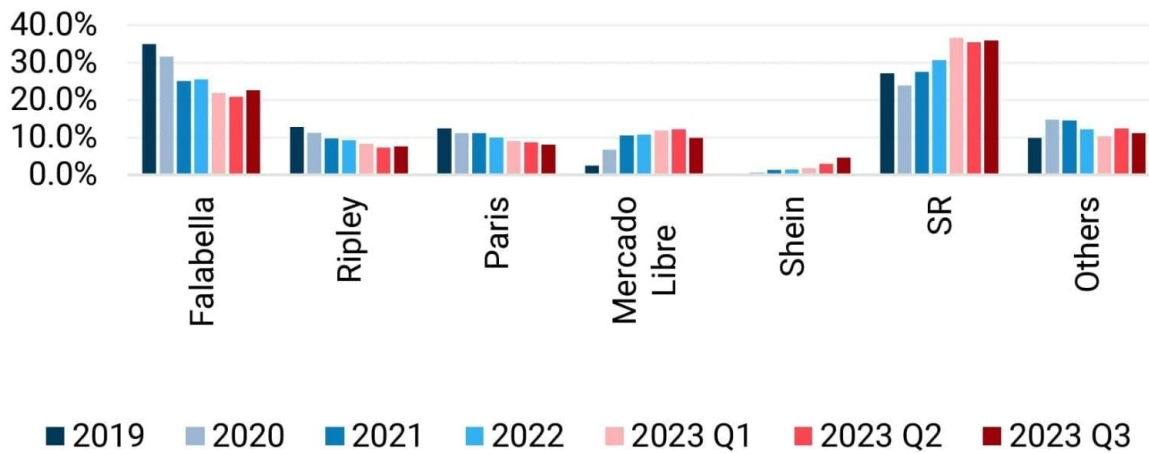
La misma agencia local también **degradó la nota de Hites**, apuntando al **incumplimiento del covenant de sus bonos**, así como a las pérdidas acumuladas.

## AMENAZA FORÁNEA

El gran dolor de cabeza de los *retailers* locales se encuentra en la pérdida de competitividad frente a los grandes jugadores internacionales, los que parecen arrasar en el comercio en línea. De hecho, los *players* chilenos han perdido terreno frente a los foráneos en términos de participación de mercado de tiendas por departamento, donde Mercado Libre o la firma china Shein son algunos de los principales contendientes.

# El declive del *retail* local

Evolución de la participación de mercado en *e-commerce*.



Fuente: LarrainVial, con datos de Kawes Lab.

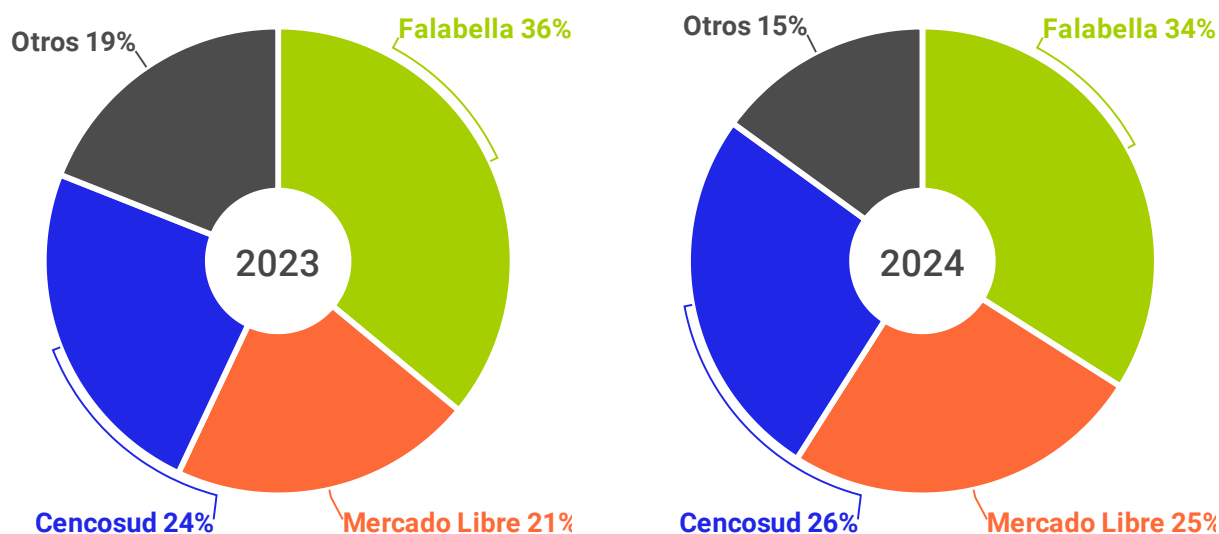
Share

EL MERCURIO  
*Inversiones*

Y hacia adelante, la torta seguiría cortándose a favor de los actores internacionales. De acuerdo a Kawes Lab, Falabella obtendría un 34% de participación de *e-commerce* total en 2024, bajo el 36% de 2023 (hasta noviembre). Mercado Libre, por otra parte, saltaría desde el 21% actual hasta el 25% estimado para 2024. Cabe recordar que esta multinacional representaba cerca del 6% del total en 2019.

# Retail en Chile: La nueva torta

Participación de mercado en *ecommerce* en Chile entre enero y noviembre de 2023, comparado con la proyección para 2024.



Fuente: Kawes Lab.

Share

EL MERCURIO  
*Inversiones*

El desafío luce particularmente adverso para los actores más pequeños. "Vemos que los grandes *retailers* siguen liderando la participación de compra, principalmente por la apertura a nuevas plataformas (*marketplaces*, *crossborder*) que les permiten diversificar su cartera de productos y abarcar un espectro más amplio de bienes", dice Valentina Piña, de Kawes Lab. "Una buena estrategia a seguir para *retailers* más pequeños sería la diversificación de su portafolio, explorando nuevas categorías de compra y estableciendo colaboraciones estratégicas (tanto con empresas nacionales como internacionales), junto con el necesario fortalecimiento de una estrategia omnicanal".

Con todo, en el mercado destacan algunos pasos en falso de parte de grandes actores de la industria local. "En términos tácticos, colocar todas las marcas en un mismo sitio no fue una buena idea para Falabella", dice Díez, del Centro de Estudios del Retail de la U. de Chile.

No obstante, la empresa "hizo inversiones importantes en centros de distribución, última milla, así como en sistemas de información digital", añade. A su juicio, esta es una de las pocas representantes locales con posibilidades de sobrevivir en el tiempo: "aunque conseguir plata o tener que dejar activos le va a doler financieramente, conocen bien su negocio", asegura.

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo [inversiones@mercurio.cl](mailto:inversiones@mercurio.cl)

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal [www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones) haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).