**CNC estima alza de hasta 1,7% en PIB del sector:**

# Repunte moderado y nuevos liderazgos: AÑO DE DEFINICIONES PARA EL *RETAIL*

Fue un 2023 para olvidar. "Peor a lo pronosticado", dicen en el sector. No solo mostró sucesivos números rojos, sino también la renuncia de las principales cabezas de la industria nacional; una mezcla inédita. 2024 se anticipa un poco mejor... solo un poco: las inversiones están a la espera y proteger la caja es clave. El nuevo año será de transición.

• **MARÍA JOSÉ TAPIA**

Más de mil páginas alcanzó a acumular la investigación de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) sobre la fusión de La Polar con la matriz de Abcdin, AD Retail. Fueron siete meses de análisis, decenas de declaraciones y solicitud de información a una veintena de *retailers*. El jueves esa historia terminó. El organismo aprobó, sin mitigaciones, la unión de ambas compañías, un salvavidas para las firmas que veían un devenir adverso si la operación no era aprobada.

Con todo, el año concluyó con una noticia esperada en un sector que vivió un 2023 más que complejo. "Pensábamos que tendríamos una recuperación más fuerte hacia el segundo semestre. No fue así", señala la gerenta de Estudios de la Cámara Nacional de Comercio, Bernardita Silva.

Si a comienzos de año, la CNC proyectaba una caída de hasta 6% para 2023, ahora prevén un descenso, solo en el comercio minorista, cercano al 9%. A noviembre, la caída era de 11%. Ni siquiera la Navidad pudo salvarlos.

Y de cara a 2024, no hay dos discursos: se avecina una leve recuperación, aunque —repiten los entendidos— moderada, y repleta de incertidumbres, en línea con el desempeño del país. "El negocio de venta al detalle y crediticio es sensible a ciclos recesivos como este. Por tanto, no debiese sorprender lo que está sucediendo", dice Paula Acuña, analista sénior de Riesgo Financiero de Humphreys. La agencia realizó varias bajas de clasificación de deuda de compañías del sector. Y aún las dudas no desaparecen, con situaciones financieras débiles y grandes *retailers* en pleno proceso de búsqueda de ejecutivos claves.

> **"LOS PRESUPUESTOS ESTÁN MÁS AMBICIOSOS,** pero siempre en una cancha de modestia", asegura el director de un comercio.

"Durante 2024 tendrán que contratar gerente generales, y hacer todo tipo de ajustes y negociaciones para cubrir los compromisos financieros", resume Claudio Pizarro, investigador del Centro de Estudios del Retail (Ceret) de Ingeniería Industrial de la U. de Chile. "Vamos a tener una lenta recuperación, influida en parte por temas de base de comparación, y que dependerá de lo que pase con el crecimiento económico", añade Bernardita Silva.

### Presupuestos modestos

El director de un comercio lo resume así: "Ya a fines de 2022 sabíamos que la economía venía dura, se proyectaba una caída, por lo que el presupuesto fue acotado. Ahora estamos viéndolo algo mejor, los presupuestos están más ambiciosos, pero siempre en una cancha de modestia". Afirmación que respaldan desde el *retail*, asegurando que "para el próximo año, las perspectivas económicas son algo más auspiciosas. Este 2024 será de recuperación de la crisis, que debería haber tocado fondo a fines de 2023".

La tormenta ha sido larga: partió en 2019 con el estallido social y continuó luego con la pandemia; tuvo un repunte importante en 2021, gracias al exceso de liquidez derivado de los retiros de las AFP y ayudas estatales, y volvió a caer fuerte en 2023, generando serios problemas financieros.

"La pregunta es si la empresa tiene la capacidad para soportar estos ciclos negativos y, luego, aprovechar cuando estas variables tiendan a mejorar. Y ahí entran otras variables, como la liquidez que tienen estas compañías", señala Paula Acuña de Humphreys. "Si estos entornos recesivos los pillan justo con un vencimiento de un *bullet* es súper complicado, porque hay tasas altas, inflación y bajo consumo", agrega.

*Retailers* que apuntan a un segmento socioeconómico más bajo están justo en ese escenario. En septiembre, Hites incumplió uno de sus *covenants*. En noviembre, Feller Rate bajó su clasificación, con un claro acento en vencimientos importantes que venían entre diciembre de 2023 y julio de 2024. En Humphreys acotan que tiene vencimientos este mes y el próximo.

La compañía citó a junta de bonistas para el 1 de diciembre, reunión que se reagendó para el 15 de enero. Según el contrato, desde dos incumplimientos en adelante se cae en insolvencia y se puede acelerar el pago de la deuda. "La empresa está ahora negociando con los bonistas un *waiver*, porque probablemente incumpla en diciembre", advierte Acuña.

A la fecha, los principales accionistas no se han pronunciado respecto a inyectar capital. En el peor de los casos, no obstante, tiene aprobada una línea de bonos securitizada inscrita por unos $57.000 millones, "que contribuirían a aliviar las presiones sobre la posición de liquidez de la entidad", dice Feller Rate.

Hites es ejemplo de esta situación delicada, y para nada excepcional.

La Polar, en tanto, —previo a la resolución de la FNE del jueves— tenía una viabilidad compleja. Y las voces expertas repetían lo mismo que un director de una firma del sector: "Si no se une con AD Retail, pueden no sobrevivir ambas". "¿Desapareció Kodak y no va a desaparecer La Polar?", añadía en tono mordaz otro.

"La operación les permitirá mejoras operacionales, mejores condiciones de negociación, un nivel adecuado de colocaciones conjuntas, una reestructuración de sus pasivos y acceso a financiamiento, todo lo cual podría permitirles volver a operar un negocio rentable", subrayaron La Polar y AD Retail cuando presentaron la fusión al regulador.

Los planes presentados por ambas compañías a la FNE estipulaban que, una vez aprobada la transacción, habría desde reducción de tiendas hasta refinanciamiento de deuda. Y ya existe un diseño: los costos de integración bordearán los $12.000 millones para, hecho el *ramp up*, concretar sinergias anuales por $3.000 millones.

### Los grandes no se salvan

"Tomando en cuenta los niveles de caja, se observa que al cierre de cada año mantenía niveles muy por sobre sus obligaciones financieras. Sin embargo, a septiembre de 2023, los niveles de caja disminuyeron hasta los $14.013 millones y la deuda se situó en los $29.644 millones", dijo Feller Rate respecto a Ripley Chile. Las ventas de la compañía al tercer trimestre bajaban 7,5% y perdía $64.004 millones. "La ventaja es que no tiene vencimientos fuertes hasta mediados de 2025", destacan en Humphreys.

La CNC proyecta que en 2024 el PIB del sector crezca entre 0,7% y 1,7%. "Va a depender mucho de cómo se comporte la economía y, especialmente, el empleo, porque el consumo depende mucho de los hogares y de la disposición que haya a consumir", dicen en la cámara.

Si bien a diciembre el consumo acumula un año y medio de caídas consecutivas, ya han aparecido descensos de un dígito, dejando atrás las bajas superiores al 10%.

A ello se suma que todos los *retailers*, sin excepción, han estado y están realizando programas de eficiencia importantes. "Las empresas del sector han registrado fuertes pérdidas y se han tenido que implementar estrategias innovadoras para sortear el complejo momento económico", apuntan desde una multitienda. A diciembre de 2022, por ejemplo, 97.278 personas trabajaban en Falabella, cifra que a septiembre de este año llegó a 81.679. Mientras que La Polar redujo su dotación en 896 personas en nueves meses; y solo entre febrero y marzo estimaba ahorros mensuales de $390 millones por menores remuneraciones.

En este orden de ideas, el *retailer* de los Solari-Del Río, con pérdidas por $9.794 millones al tercer trimestre y sin grado de inversión, comprometió un plan de desinversión que le permita recaudar entre US$ 800 y mil millones de dólares en los próximos 12 a 15 meses. Ya en noviembre anunció la enajenación de los Open Plaza en Perú a Mall Plaza, y está en tratativas para vender los Open también en Chile. Sin embargo, son apuestas que el mercado aún ve con dudas.

"La perspectiva negativa refleja el deterioro significativo del negocio derivado de un entorno competitivo desafiante, las implicaciones de una desaceleración del gasto discrecional, que Fitch prevé que podría prolongarse hasta bien entrado 2024, así como los riesgos de ejecución que conlleva el plan de desinversiones", señaló Fitch Rating en el último reporte respecto a Falabella. "Existe un riesgo alto de ejecución en el plan de desapalancamiento", añadieron.

Tal es así que la agencia dejó fuera de su análisis esta última variable, y estimó que, en 2024, su nivel de deuda debiera seguir siendo alto —seis veces el Ebitda—, para descender a cinco veces recién en 2025. En 2019, ese ratio era de 3,4.

Ripley, en tanto, también sumó medidas de desinversión, venta de activos y mejoras en los procesos del segmento *retail*, resume Feller Rate. "Un plan de ajuste implica un costo fuerte al principio, y luego baja, por lo que todos esos ahorros que se están haciendo debieran empezar a verse en 2024", señala un actor del rubro.

"Este es un año de transición, donde hay mucho que hacer de cara a una demanda que va a estar en mejores condiciones que el 2023, pero no mucho mejor", dice Claudio Pizarro, del Ceret de la U. de Chile.

Hoy, los planes de inversión importantes están en pausa. "Solo se están haciendo aquellas necesarias para continuar la operación", cuenta una alta fuente del sector.

Todo es rentabilizar.

"El manejo de inventarios y gestión de gastos será fundamental para una administración eficaz, junto con la optimización del flujo de caja a lo largo del año", afirma Fitch Rating.

Y el *stock* sigue alto. Si antes de la pandemia, Falabella Retail acumulaba inventarios por 90 días, hoy es por 128,5; menos, eso si, que los más de 140 días del año pasado. Mientras que Paris pasó de 107 en 2019 a los 119,4 días actuales. "Como parte de nuestro plan para mejorar la rentabilidad futura, hemos logrado reducir los niveles de inventario en un 20% en comparación con septiembre de 2022", destacaba Ripley en sus balances.

La gerenta de estudios de la CNC explica que si bien los niveles siguen altos, han estado cayendo los últimos meses. "Hubo tanta liquidez que muchas empresas adelantaron compras en respuesta. Y luego vino la desaceleración. Y para algunos esto ha sido más fuerte, porque hay inventarios adquiridos con obligaciones financieras detrás".

### Siguen los cambios

"En 2024 hay muchas cosas que van a tener que ocurrir por la fuerza, porque ha sido un año durísimo, muchas correcciones en términos de tamaño, posición financiera, niveles de inventario, de rotación, ajustes de tamaño, para poder responder a una economía que va a estar afectada, por mucho que la inflación esté bajando", dice Pizarro. Y agrega: "Tiene que ser un año donde se acelere el proceso de transformación, la profundización de esta propuesta omnicanal", subraya.

Según sus estimaciones, formatos complementarios como el *click and collect* (comprar en línea y retirar en tienda) ya representan cerca de 25% de las ventas web.

Y en esa dinámica serán claves quienes lleguen a liderar los principales *retailers*, estiman en el sector.

Cencosud tiene hoy al gerente de Control de Gestión, Renato Gutiérrez, como gerente general interino, tras la forzada partida de Matías Videla, luego de ser sancionado por la CMF por uso de información privilegiada. Además, Heike Paulmann presentó su renuncia a la presidencia a comienzos de mes, siendo reemplazada por el brasileño Julio Moura; un nombramiento que el mercado leyó como transitorio, aunque no está del todo claro. Hoy, la empresa internacional Korn Ferry tiene a cargo la búsqueda del gerente general, y fuentes vinculadas al *retailer* señalan que esta designación podría estar pronta a concretarse.

El caso de Falabella ha sido más largo... o ha tenido mayor margen de búsqueda. Si bien su gerente general, Gastón Bottazzini, renunció en septiembre, se fue recién este viernes. Pese a ese lapso, la semana pasada nombraron a un interino —Alejandro González— y el rastreo, en manos de Egon Zehnder, continúa. El ideal del nuevo presidente del directorio, Enrique Ostalé, seguía siendo que este fuera externo a la compañía y con una visión global; pero la determinación ha tardado más de lo planeado.

Hoy, ambos *head hunters* trabajan aceleradamente en esos procesos. En la industria estiman que serán profesionales jóvenes —"me atrevería a decir de menos de 50", proyecta Claudio Pizarro—. Lo que sí, este 2024 creen que será menos modesto en términos de resultados y menos ajetreado que 2023... al menos, a nivel de cúpulas, que una vez renovadas debieran mantenerse en un contexto donde los nuevos aires serán claves para el repunte.