

AD Retail, La Polar, Hites y Tricot

Las cinco variables detrás de la presión que enfrentan los retailers medianos

Expertos ven que durante 2020 el sector no se recuperará y anticipan "apretones" para mantener a flote el negocio.

Por Cristian Rivas N.

Los problemas que enfrenta AD Retail —que hace dos semanas se acogió a la ley de reorganización para evitar la quiebra— pueden ser apenas la punta del iceberg para las empresas del *retail* mediano, donde también navegan firmas como La Polar, Hites, Tricot o Corona. Este sector es uno de los más afectados con la crisis social que partió el 18-O, y que se sumó a un menor dinamismo del consumo.

Por eso es que los ojos del mercado se posaron rápidamente sobre ellas. Mientras en noviembre la clasificadora ICR pasó de estable a negativa la tendencia asignada a las clasificaciones de AD Retail, Hites y La Polar, el mercado hizo lo suyo con el valor de las acciones. Hites, La Polar y Tricot tienen parte de su propiedad flotando en la bolsa y el precio de las acciones de todas ellas cayó fuertemente desde que partió la crisis. Hites se cotizaba en torno a \$400 y hoy se mueve en \$210 (-48%), La Polar pasó de los \$23 a \$13 (-44%), mientras que Tricot cayó de \$770 a \$520 (-32%).

"El desempeño negativo del sector venía desde antes de la crisis, pero el estallido social lo que hizo fue contraer aún más los resultados por dos motivos: mayor cautela de los clientes hacia el gasto innecesario, y menores horarios y tiendas disponibles", describe Maricela Plaza, subgerente Corporaciones de ICR.

Coincide con esto el investigador del Centro de Estudios del Retail (Ceret) de Ingeniería Industrial de la U. de Chile, Claudio Pizarro, quien agrega que "los años 2018 y 2019 fueron particularmente hostiles para el *retail*, con mucha dificultad para generar margen y Ebitda, por menor demanda y márgenes".

Las variables en juego

Pizarro dice que hay al menos cinco variables que explican la difícil situación actual de estos *retailers*.

1. Su menor tamaño. Tienen gigantescas diferencias de tamaño con las grandes empresas del sector, lo que les dificul-

ta el camino para enfrentar una situación de crisis. El valor de mercado (*market cap*) aproximado de Hites es cercano a US\$ 100 millones (hace tres años era tres veces superior), mientras que La Polar vale cerca de US\$ 60 millones (hace dos años era cinco veces ese valor), y Tricot alcanza los US\$ 300 millones (en su apertura a bolsa en agosto de 2017 se valorizó en US\$ 550 millones). Como referencia, entre las grandes del *retail*, Falabella está valorizada actualmente en US\$ 11.200 millones, casi dos veces su valor hace un año, y varias veces más grande que cualquiera de las medianas.

2. Segmento socioeconómico más afectado. Los sectores de clase media han sido los más afectados con la crisis (transporte, despidos, etc.) y es el segmento de clientes objetivo para estas tres cadenas. "Según Gfk (diciembre 2019), mientras que el 50% de las personas en los sectores más acomodados declaran estar retomando sus actividades habituales, no más del 35% lo declara en los sectores medios. Más fuerte aún, en torno al 70% de estos sectores declara estar reduciendo sus gastos este año", explica Pizarro.

3. Fuertes ataduras al crédito. La propuesta de valor de estos *retailers* está basada en que las tiendas y la mercadería apalancan la colocación de crédito, que es la principal fuente de creación de valor de la compañía. Y sin tiendas disponibles, ya sea por horarios más restringidos o el cierre de locales, simplemente no hay crédito,

70%
de los sectores
medios consultados
por Gfk en diciembre
dice estar reduciendo
sus gastos, lo que
impacta a este sector.



tos, agrega.

4. Alto endeudamiento. En un escenario de contracción de ventas y márgenes, el apalancamiento financiero se vuelve en contra, lo que presiona aún más la situación de corto plazo de las compañías. "Ello las obliga a buscar en forma acelerada liquidez, a fin de sostener la operación y superar la situación de corto plazo".

5. Poca diversificación geográfica. Los *retailers* grandes tienen presencia en otros países de la región, siendo el caso más emblemático Falabella, con presencia en seis países. "La concentración en un solo país de las más pequeñas aumenta su riesgo".

¿Por qué tan impactadas?

Los expertos dicen que principalmente porque ha sido muy largo el período de tiempo. Ya suma casi 80 días de operación irregular, con impacto directo en las tiendas (varias cerradas) y su capacidad de vender y colocar crédito.

Claro que cada una de estas compañías tiene una realidad distinta. "La Polar, empresa que tiene pérdidas, si bien tiene baja deuda financiera, tiene significativas

obligaciones por concepto de arriendo a las cuales debe dar cumplimiento; AD Retail es una compañía que fue paulatinamente disminuyendo sus flujos y cuyo *stock* de deuda es muy alto para el rendimiento de la empresa; mientras que Hites es una compañía que operacionalmente genera utilidades, pero que incorporó mayor *stock* de deuda a su balance para financiar nuevas tiendas que, dada la crisis social, estimamos tardará más tiempo que el que normalmente le toma a una tienda recuperar la inversión", describe Plaza.

Agrega que se proyecta que "la recuperación del sector no se logre del todo en el 2020, por tanto, las acciones que tomen las administraciones de las empresas para mitigar la menor demanda, y resguardar su caja, serán relevantes en la evaluación de mantener o rebajar las clasificaciones.

En Humphreys, su gerente general, Aldo Reyes, cree que lo que debiese esperarse es un apretón desde las empresas "para contrarrestar este escenario negativo". Ahí caben acciones como negociaciones con proveedores, limitar las contrataciones, despidos o el cese de reajustes en remuneraciones.