

Tottus supera al negocio que le dio el nombre a Grupo Falabella: el silencioso cambio del retailer

Impulsada por la estrategia del brasileño Renato Giarola, la cadena de supermercados generó más Ebitda que la histórica tienda por departamento en el primer trimestre de 2026. Mientras Tottus gana terreno con foco en calidad y expansión, Falabella Retail enfrenta el fin del boom de turistas argentinos y un consumo más débil.

POR FRANCISCO NOGUERA

Fue en diciembre de 2024 cuando Renato Giarola subió al escenario del Investor Day de Falabella en Santiago para presentarse ante analistas e inversionistas que llevaban años escuchando que Tottus era un problema.

Giarola habló en inglés con acento brasileño, sin notas largas, y no demoró en marcar territorio. "Somos supermercados. No somos discount", dijo. "El cliente quiere todo el tiempo calidad, calidad y calidad".

Apenas con un año en el cargo ya advertía que el negocio que había recibido —el que la propia administración del grupo describía como "uno de los desafíos de los últimos años"— iba a operar bajo una lógica distinta. No más impulso a categorías no alimentarias. No más decisiones de precios reactivas. Y por primera vez en mucho tiempo, una promesa concreta: el margen Ebitda se expandiría dos puntos porcentuales ese mismo año.

Esa meta se cumplió en 2024. Pero la prueba mayor llegó después. En el primer trimestre de 2026 —quince meses después de aquel Investor Day— Tottus generó más Ebitda que Falabella Retail por primera vez desde que la compañía publica resultados desagregados por motor de crecimiento, es decir, por línea de negocio. La cadena de supermercados reportó un Ebitda de \$ 57,8 mil millones en el periodo y la tienda por departamento que da nombre al grupo, \$ 49,8 mil millones.

El cruce es ajustado —alrededor de \$ 8 mil millones de diferencia— pero simbólicamente considerable. Falabella nació en 1889 como tienda por departamento en el centro de Santiago. Durante más de un siglo, esa unidad fue el corazón del conglomerado, el negocio que le imprimía identidad a los seis pisos que se asomaban a la calle Ahumada. Hoy ya no lo es: es el negocio que menos aporta al Ebitda del grupo.

La composición del aporte de cada negocio quedó así: Mallplaza representa uno de cada cuatro pesos del Ebitda del grupo (24%) y Banco Falabella, uno de cada tres (34,7%). Entre los retailers, Sodimac aporta 15,4%, Tottus 10,7% y Falabella Retail, 9,2%.

"No podría decir que acá hay una lectura tan clara, sino más bien dos historias con diferente momentum", comentó Macarena Gutiérrez Álvarez, analista de Credicorp Capital.

Desde BICE Inversiones, Eduardo Ramírez explicó que el segmento supermercados fue en el comienzo de año "el segundo negocio con mayor contribución al crecimiento del EBITDA consolidado. Lo anterior, impulsado por mayores ventas y una mejor dilución de costos fijos. En contraste, Falabella Retail se vio limitado por una menor contribución de consumidores argentinos a las ventas en Chile".

El brasileño detrás de Tottus

Cuando el chief transformation officer del grupo, Benoit De Grave, presentó a Giarola en su primera conferencia de resultados de 2024, pronunció palabras que reflejaban la percepción del grupo sobre el negocio de supermercados. "Mejorar el desempeño de Tottus, especialmente en Chile, ha sido uno de los desafíos de los últimos años", dijo, antes de explicar que el nuevo CEO traía un mandato explícito de adaptar la estrategia.

Giarola había llegado meses antes a Tottus —en diciembre de 2023— después de más de veinte años en el retail alimenticio: pasó por formatos discount, premium, hipermercados y proximity; por Lojas 1A99, las dollar stores brasileñas; por supermercados regionales y el Grupo Pão de Açúcar. Es un perfil con experiencia gruesa en formatos de rotación alta, el que Tottus nunca

había tenido.

Su currículum explica la seguidilla de decisiones que tomó. Cuando se presentó en el Investor Day, dejó claro que Tottus no iba a transformarse en supermercado de descuento. El descuento puro tendría su lugar, pero en otra marca: Precio Uno, un formato de tiendas pequeñas con surtido limitado y precios en torno a 10% bajo el mercado, que ya operaba como una unidad menor en Perú. Tottus, en cambio, se quedaría con su posicionamiento de supermercado con énfasis en calidad y perecibles.

Giarola desplegó cinco palancas. Cambió la forma de negociar con los proveedores, "structured negotiations", llamó al modelo, trabajar más cerca, "desarrollar más negocios con el proveedor". Bajó precios en torno al 5% en Chile y Perú durante 2024 y 2025. Sumó 15% más de productos al surtido.

Relanzó las marcas propias con los equipos locales y apoyo de consultores europeos que han aportado metodologías de líderes en marcas propias en sus países. Y abrió tiendas piloto bajo un nuevo formato, una en Punta Hermosa, Perú, y otra en Santiago a fines de diciembre, donde el peso de los perecibles saltó quince puntos porcentuales y el indicador de satisfacción de clientes subió cinco.

La pieza más vistosa, sin embargo, quedó del otro lado de la frontera. Precio Uno se repositonó como hard-discount peruano y empezó a crecer a dos dígitos. Por primera vez Grupo Falabella tenía dentro de su portafolio una respuesta directa al consumidor presionado por inflación de alimentos. El segmento que en Perú representa más de la mitad del gasto del hogar entre las familias de menores ingresos.

El cambio por dentro

Entre 2023 y 2025 el Ebitda anual de Tottus subió más de dos tercios. El margen Ebitda anual del negocio pasó de 5,7% a 7,8%. Y en el último trimestre de 2025 ya tocó el 9% —un nivel que la cadena no había mostrado nunca antes—. La mejora vino mientras Sodimac no termina de salir del ciclo bajo de la construcción y Falabella Retail se vuelve a estabilizar tras el repunte del último año.

Francisco Vergara-Irarrázaval, el ejecutivo a cargo de Falabella Retail, explicaba en mayo del año pasado que el crecimiento extraordinario en las ventas de las tiendas por departamento tenía un gran impulsor. "Creemos que se debe, por supuesto, a los argentinos", dijo ante los analistas en uno de sus primeros calls como CEO del negocio.

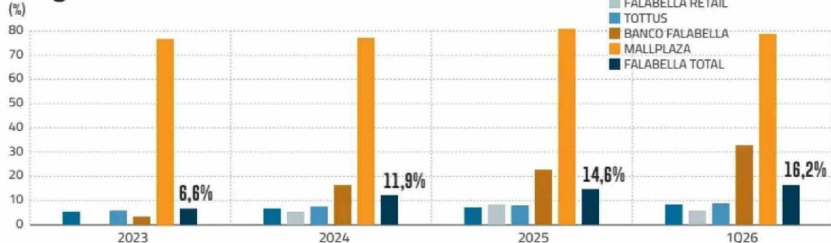
A eso se sumaba el factor recuperación. La firma había sido profundamente afectada tras la pandemia, el alza inflacionaria y la contracción del consumo —un deterioro que le costó al grupo su



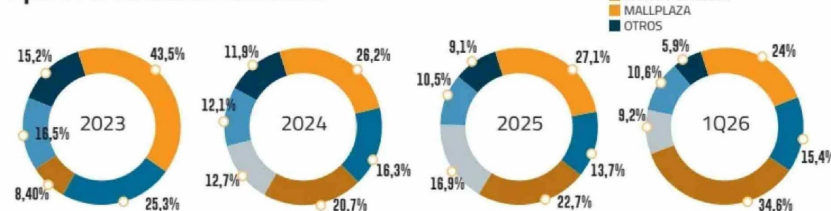
BLOOMBERG

La transformación en los motores del grupo Falabella

Margen Ebitda



Aporte al Ebitda consolidado



grado de inversión—, por lo que el alza se daba sobre una base golpeada.

Pero, aunque la optimización de operaciones e inventarios impulsó esa recuperación, el efecto de los

turistas no fue menor. El ejecutivo explicó que los clientes extranjeros, que normalmente representan en torno al 3% de las ventas físicas en Chile, habían escalado al 17%. Y proyectaba que el fenómeno iba

a desinflarse: solo un tercio de ese flujo se mantendría hacia fines de 2025 y comienzos de 2026.

Ese desinfe empezó a notarse en el primer trimestre de 2026. El Ebitda de Falabella Retail creció

15,9% año contra año, una cifra positiva pero modesta comparada con el 37,8% que mostró Tottus en el mismo período.

Para Gutiérrez, la clave de esa diferencia estuvo en la mayor dilución de gastos sobre ventas: en Tottus, los gastos se mantuvieron planos mientras las ventas crecían. "Si bien supermercados sobrepasó a las departamentales en Ebitda, creo que es más por una mejora muy potente en supermercados y no por un underperformance del retail discrecional", comenta.

Otro factor del cambio en los aportes de cada negocio fue la evolución en los metros cuadrados. En cinco años, el negocio retail achicó su superficie de ventas en 8%, salió de Argentina y en número de tiendas pasó de 111 a 105. Al contrario, en el mismo período Tottus pasó de 146 tiendas a 163, sumando 17 locales a su red y creciendo 6% en metros cuadrados.

Con la nueva administración, la tendencia se mantendría.

Peña Iver —hasta entonces gerente general de Mallplaza—, en reemplazo de Enrique Ostalé.

Pese al recambio, los analistas no anticipan un giro de timón. Gutiérrez apunta que cambió la mesa, pero "los heads de cada segmento siguen, y ahí vemos mucho valor". La señal de continuidad es el plan de inversión 2026: 17 nuevas tiendas, siete supermercados, cinco de retail y cinco Sodimac.

La analista matiza, eso sí, que el retail no quedó fuera de juego. Falabella Retail tuvo un primer trimestre que califica de "sumamente sólido", y dentro de esa unidad el negocio online recién este año deja de dar pérdida a nivel Ebitda. Es decir, todavía hay espacio para que su margen suba.

Ramírez, de BICE Inversiones, complementa que durante el segundo trimestre, "los principales factores que podrían impactar a Falabella Retail en Chile serían un escenario de mayor inflación y un deterioro del consumo, en línea con lo observado en los indicadores sectoriales. Por otro lado, en Perú estimamos que el impulso de liquidez asociado al último retiro de pensiones (noviembre 2025 — febrero 2026) ya se habría disipado, limitando un soporte adicional al consumo".

La mano del nuevo directorio

El 17 de marzo de 2026, la Junta de Accionistas eligió un nuevo directorio de Falabella. La presidencia quedó en manos de Fernando de