

El retail cae por la guerra, pero sigue siendo atractivo

El aumento en los combustibles impactará directamente en el consumo esperado para este año, por inflación y traspaso a precios, y en la bolsa ese efecto ya se hace notar con caídas en casi todos los papeles del sector.

POR BELÉN VÁSQUEZ

Con un mundial de fútbol próximo a realizarse, altas expectativas para el Cyber Day y una mejora de la actividad económica, el consumo privado tenía buenas perspectivas para 2026. No contaba, eso sí, con un conflicto geopolítico que desencadenó un alza histórica en los combustibles y que, en consecuencia, produjo una baja en las acciones del retail chileno en la bolsa.

Los minoristas que transan en el mercado bursátil se enfrentan ahora no solo a factores externos, sino también a los efectos de las medidas tomadas por el gobierno. El mercado coincide en que la baja en los papeles de Falabella, Cencosud y Ripley responde, principalmente, a la fuerte alza que tuvieron los combustibles en nuestro país -concretada el pasado 26 de marzo- y sus consecuencias en la cadena de suministro, que, a su vez, impactan

en las proyecciones de consumo que se tenían para 2026.

En el último mes casi todas las acciones del retail han registrado bajas. Falabella cayó 3,91%; Cencosud 2,31%; ABC 4,62%; Hites 0,67%; mientras que Ripley subió 2,50%. De este grupo, tres enfrentan la crisis con mejores resultados, y dos de ellas cuentan con supermercados en su modelo de negocios, lo que les significa un ingreso que pese a todo, sigue siendo constante.

Cómo estaba el gran retail previo a la crisis

Falabella, Cencosud y Ripley son los tres grandes jugadores del comercio minorista y todos registraron un incremento en sus utilidades en 2025. Falabella, por un lado, logró utilidades históricas por US\$1.485 millones, lo que supone un aumento de 180%; Cencosud consiguió US\$419 millones, 70% más que el ejercicio anterior; y Ripley se anotó US\$133 millones, un crecimiento de 120% respecto a 2024.

Estos resultados, explican los analistas, son el reflejo de una mejor gestión y manejo de márgenes que contribuyen a enfrentar estos shocks. "El mercado premia a quienes muestran disciplina en el control de costos e inventarios", precisa el



profesor de ingeniería industrial de la Universidad de Chile y Managing Partner CIS, Claudio Pizarro.

De igual manera, el comercio minorista estuvo acompañado por una favorable trayectoria de la Tasa de Política Monetaria, que benefició las decisiones de gasto, facilitó el consumo financiado y alivió la carga financiera de las compañías, apuntan los expertos.

En paralelo, tanto Falabella como Cencosud cuentan con supermercados en su modelo de negocios, los que podrían ayudar a mitigar la baja de los papeles en la bolsa, y según explica el gerente de estudios de Renta4, Guillermo Araya, "atienden segmentos que son menos vulnerables a pedidos de ajuste".

¿Qué pasa con Ripley? De los tres grandes es el único grupo que no cuenta con supermercados, pero "ya tiene una economía de escala

y un tamaño que permite negociar precios con sus proveedores y van a ser los proveedores los que a lo mejor van a tener que ajustar su margen", agrega Araya.

Ahora bien, incluso con buenos resultados y buena gestión, pero sobre todo con buenas expectativas para el consumo, en la bolsa el retail ha sufrido los estragos del bencinazo y los expertos lo atribuyen a la compresión de márgenes, la contracción del consumo, además de la inflación y el traspaso de precios. El director de Insights de Altevo, Christian Oros, agrega que "cuando entra el tema del ajuste fiscal, del aumento de la bencina y el petróleo que afecta a toda la cadena de valor, inmediatamente la bolsa, que había premiado una expectativa anual de muy buen resultado de los grupos de retail, hoy la está castigando porque ya se considera que al menos el primer

semestre va a estar perdido. Las expectativas de alto crecimiento no van a estar dadas, porque la inflación va a alcanzar a pegar y todo esto va a estar indexado en temas logísticos".

Nuevo escenario local y la influencia del supermercado

En efecto, el mercado ya acusa recibo del cambio de planes para la actividad económica. En su Informe de Política Monetaria (IPOM) de marzo, el Banco Central indicó que aunque en 2025 "el consumo privado sostuvo su dinamismo, en medio de un mejor comportamiento de varios de sus determinantes durante los meses anteriores (...) (Para 2026) Las perspectivas para el gasto de hogares y empresas se corrigen levemente a la baja. En ello tiene un rol destacado el deterioro de la situación externa, a lo que se suma el menor gasto fiscal". Así, la estimación de consumo privado pasó de 2,5% en el IPOM de diciembre a 2,2% en el IPOM de marzo.

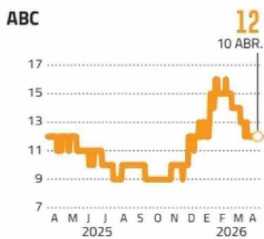
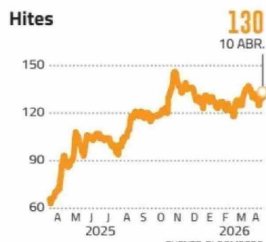
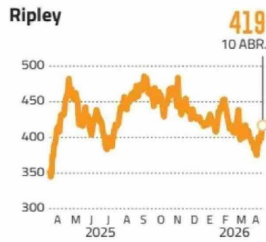
A eso se suma que el IPC de marzo informado esta semana por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio cuenta de una variación mensual de 1%, muy por sobre las expectativas que apuntaban a un alza de 0,6%, influida principalmente por las bencinas; al igual que la caída de la confianza de los consumidores, que retrocedió 1,4 puntos y se ubicó nuevamente en zona de pesimismo, dejando atrás una racha de cuatro meses consecutivos de mejora, según datos de Ipsos.

"El Día de la Madre, en mayo, y



El desempeño bursátil del retail

Precio por acción - CLP



Este cambio de panorama, de todos modos, no afectará a todos los retailers por igual. En el caso de Falabella, si bien la cadena de supermercados Tottus es la cuarta en posición de mercado -con 71 tiendas a nivel nacional- y representa un 12% de su negocio considerando las operaciones de Chile y Perú, mantiene un ingreso constante porque, en simple, los alimentos no dejan de venderse. Solo en 2025, Tottus (Chile y Perú) generó ganancias brutas cercanas a US\$ 740 millones.

Mejor desempeño aún tiene Cencosud, que entre Jumbo y Santa Isabel suma 253 tiendas a lo largo del país -segunda posición de

mercado- y es el principal negocio del grupo, con cerca del 60% del EBITDA. Pizarro indica que "los supermercados son clave para mitigar los efectos indicados, ya que la alimentación es la compra más regular y estable, básicamente, un negocio inelástico y contracíclico. Cencosud es básicamente un operador de supermercados. Esto le otorga una defensa enorme y sufre menos porque el mercado sabe que su flujo de caja principal está protegido".

Para Hites y ABC, en tanto, el panorama es menos alentador: son dos grupos cuyos resultados no han sido auspiciosos. El año pasado, Hites marcó el tercer año consecutivo de pérdidas y registró -US\$12,9 millones en 2025, que de todas formas es 65,8% menos que en 2024. En tanto, ABC -fusión de La Polar y AD Retail- pasó de ganancias por US\$7,5 millones en 2024, a pérdidas por US\$6,5 millones en 2025.

El problema para estos retailers, complementa Araya, es que atienden un segmento que es más vulnerable a la contracción del consumo, la inflación y el deterioro del empleo, tienen una economía de escala más baja y han enfrentado dificultades para consolidar buenos resultados. Asimismo el analista senior de renta variable de Bice Inversiones, Eduardo Ramírez, plantea que "los retailers más pequeños se van a tener que adaptar a las reglas del juego o a las dinámicas de los


más grandes en esta coyuntura. Eso lo podríamos ver en términos de precio o promociones. También les va a pegar un poco más porque no tienen diversificación de su negocio y eso es clave para suavizar la volatilidad que podamos ver en el corto plazo".

Pese a todo, siguen siendo confiables

De todas formas, en el contexto actual, el mercado bursátil del retail sigue siendo un buen activo donde invertir, no solo por la solidez de sus papeles, sino también porque su negocio está diversificado entre las tiendas departamentales, los supermercados, las tiendas para mejoramiento del hogar y los centros comerciales, al menos para los grandes actores.

"Las compañías se

encuentran en una mejor posición financiera y se ve reflejado en la eficiencia operativa que han logrado y que consolidaron en 2025, además de que tienen buenos niveles de caja, un endeudamiento mucho más controlado. Entonces bajo esa lógica si son confiables, se encuentran con buena posición financiera para afrontar este momento", acota Ramírez.

¿En qué otra acción se puede confiar? Bancos y Latam. En un contexto con alta inflación y persistencia de tasas altas, los bancos verían mejorados sus márgenes financieros. En el caso de la aerolínea, además de contar con coberturas que la protegen frente al incremento del petróleo, cualquier aumento de costos puede traspasarlo a los clientes. 

el Cyber Day nos va a mostrar un poco la tónica respecto de cómo el consumidor se ajustó, y eso va a indicar un poco cómo se viene el período. Obviamente cuando termine el segundo trimestre se verán cuáles son los resultados de cada uno de los grupos", añade Oros.

