

## TIENDAS POR DEPARTAMENTOS: DEL NEGOCIO COMERCIAL AL FINANCIERO

En la década de los noventa el sector comercio se vio beneficiado por el sostenido crecimiento económico del país, lo que se tradujo en incrementos en el ingreso de las personas y un mayor acceso al consumo de bienes y servicios. En este escenario, destaca el fuerte crecimiento registrado por las tiendas por departamento Almacenes Paris, Falabella y Ripley.

Por una parte, estas compañías han realizado importantes inversiones destinadas a ampliar su cobertura geográfica y, por otra, sus formatos se han consolidado como lugar preferido por los consumidores para realizar sus compras.

Además del liderazgo que han alcanzado en el sector retail, estas compañías se han convertido en grandes actores tanto del sector inmobiliario, mediante la participación en la propiedad de centros comerciales, como del financiero, a través del otorgamiento de crédito a sus clientes y la creación de entidades bancarias.

Las tiendas por departamento tienen sus orígenes en empresas familiares dedicadas a la fabricación de vestuario. Este es el caso de Almacenes Paris y Falabella, cuya propiedad continúa ligada a las familias Gálmez y Solari, respectivamente. Similar es el caso de la familia Calderón, propietarios de la cadena de tiendas por departamento Ripley y de las multitiendas Johnson's.

Para lograr el fuerte crecimiento alcanzado, estas compañías han optado por una profesionalización y adaptación de sus estructuras administrativas al nuevo escenario competitivo. De esta manera, las familias ejercen dentro de la empresa fundamentalmente cargos en el directorio.

### ESTRUCTURA DEL SECTOR

Dentro del sector retail no comestible es posible distinguir tres tipos de participantes: tiendas por departamento, multitiendas y cadenas de especialidad.

Las tiendas por departamento (Almacenes Paris, Falabella y Ripley) se caracterizan por operar con una amplia cobertura geográfica. Están ubicadas en diversos puntos de Santiago y en importantes ciudades del país, considerando su tamaño poblacional y desarrollo económico. Su gran volumen de ventas les otorga un elevado poder de negociación con los proveedores, permitiéndoles obtener una significativa ventaja en costos. Ofrecen amplias líneas de vestuario y productos para el hogar, poseen grandes superficies de venta, presencia en centros comerciales y una extensa cartera de clientes.

La Polar, Hites, Johnson's y MegaJohnson's se encuentran entre los principales participantes en la categoría de multitiendas. Estas se diferencian de las tiendas por departamento en que están dirigidas a segmentos socioeconómicos más bajos y ofrecen una línea de productos más reducida. Asimismo, aunque sus puntos de venta están localizados en lugares de alta afluencia de público, en general, no tienen una presencia relevante en los centros comerciales.

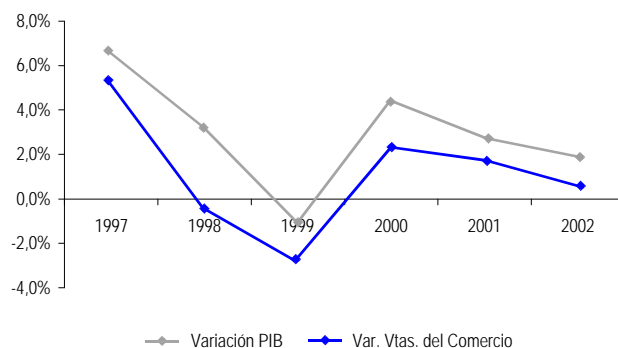
Las cadenas de especialidad como Sodimac Homecenter (ferretería), Tricot (vestuario), Bata (zapatería) y ABC y Din (línea blanca y electrónica), entre otras, se concentran en una sola línea de productos, la que, sin embargo, puede ser muy amplia.

### CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA

El sector comercio no alimenticio es particularmente sensible al ciclo económico. En períodos recesivos los consumidores ajustan su nivel de gastos al disminuir su poder adquisitivo. Lo anterior se traduce en una caída de las ventas y afecta la recuperabilidad potencial de los créditos otorgados por las casas comerciales.

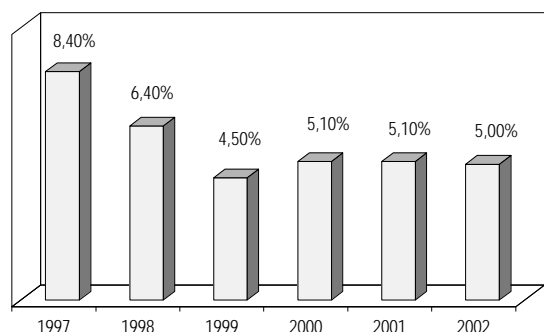
La evolución de las ventas del comercio minorista se relaciona estrechamente con el crecimiento del PIB. Los menores niveles de actividad económica registrados a partir de 1997 han impactado significativamente la tasa de crecimiento del sector. El mayor efecto se registró en 1999, cuando el PIB presentó una

Gráfico 1: Variación del PIB y de las ventas sector comercio



Fuente: Banco Central; Cámara Nacional de Comercio  
Variación PIB 2002: cifra estimada

Gráfico 2: Margén operacional del sector comercio



Fuente: Cámara Nacional de Comercio

caída de 1% en relación al año anterior, lo que se tradujo en una disminución de las ventas del comercio de 2,7%. A partir de esa fecha, las tasas de crecimiento del sector son moderadas, observándose el año 2002 un aumento del índice de ventas del comercio de sólo 0,6% con respecto al año anterior.

En los últimos años se observa una tendencia decreciente en los márgenes operacionales de la industria. Entre los principales factores que explican esta caída destacan el creciente nivel competitivo y el incremento del costo de algunos insumos que no ha sido traspasado en su totalidad a precios. Lo anterior, asociado principalmente a la tendencia alcista del tipo de cambio, que ha encarecido el costo de los productos importados.

Esto obliga a las compañías no sólo a mantener un fuerte control de costos y gastos, sino también a realizar una eficiente selección de mercadería, manejo de inventarios y distribución a los puntos de venta.

Los márgenes operacionales en el caso de las tiendas por departamento, aunque también muestran una tendencia a la baja, son los más elevados del sector comercial, llegando a cerca del 10%.

## INVERSIONES: AMPLIANDO LA COBERTURA GEOGRAFICA

A partir de los noventa, las tiendas por departamento comenzaron a realizar importantes inversiones destinadas a ampliar su cobertura geográfica.

El proceso de apertura de tiendas ha influido en la caída de las ventas por m<sup>2</sup>, hecho que se observa en todos los participantes de esta industria. Ello, porque los nuevos locales requieren un período de maduración hasta lograr una eficiencia en ventas comparable con tiendas de similares características. Dicho proceso, además, se ha visto prolongado por los menores niveles de actividad económica registrados en los últimos años.

En el caso de Almacenes Paris, el plan de inversiones establecido para el período 1997-2000 involucró un monto de US\$ 260 millones y le permitió duplicar su superficie de ventas. Por su parte, Falabella llevó a cabo un importante plan de crecimiento, a través del cual incrementó sus puntos de venta desde 12 en 1990 a 32 en la actualidad. Ripley, en tanto, aumentó sus tiendas de 16 en 1997 a 24 en el año 2001.

La expansión de las empresas no se limitó al mercado nacional. Tanto Falabella como Ripley ampliaron sus operaciones al extranjero. Falabella posee 5 tiendas por departamento en Argentina y 7 en Perú, las que generan cerca del 26% de sus ingresos operacionales. Ripley, en tanto, posee 5 tiendas en Perú.

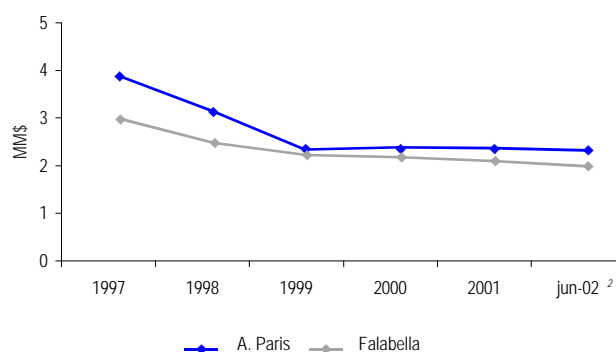
## NEGOCIO FINANCIERO

El otorgamiento de crédito por parte de las tiendas por departamento se ha convertido en un factor clave en la rentabilidad de estas compañías. En el caso de Falabella, si bien los ingresos por concepto de intereses representan cerca del 8% de los ingresos totales, en términos de resultado operacional éstos aportan cerca del 40% del total. La relevancia del negocio financiero también se observa en Almacenes Paris y Ripley, así como en las multitiendas que han desarrollado tarjetas de crédito propias.

Las tiendas por departamento, en conjunto, registran cerca de 7 millones de tarjetas emitidas. Con ello disponen de una valiosa base de datos, que es empleada para el análisis de información sobre los consumidores y sus hábitos de compras.

El sistema utilizado para el otorgamiento de crédito consiste en permitir al cliente el pago de sus compras en un número determinado de cuotas mensuales, previo recargo de intereses al precio de compra al contado, sin sobrepasar un monto

Gráfico 3: Evolución de las ventas por m<sup>2</sup> (1)



1. Falabella: corresponde a ventas de las tiendas en Chile; Almacenes Paris: corresponde a ingresos operacionales

2. Indicador a junio se presenta anualizado

máximo establecido para cada cliente de acuerdo con las políticas crediticias de la empresa. Sin embargo, los pagos pactados hasta un máximo de tres cuotas mensuales no están sujetos a intereses.

La administración de las tarjetas de crédito de Almacenes Paris, Falabella y Ripley es realizada por sus respectivas filiales: ACC S.A., Promotora CMR y Car. S.A. Estas se encargan de la administración de la tarjeta y reconocen como ingresos los intereses de las ventas a crédito, que por tener giro financiero no están afectos al I.V.A.

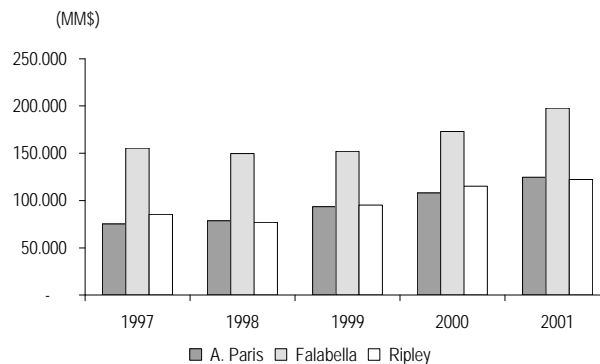
La cobranza en el caso de las 3 tiendas es realizada a través de filiales. Sin embargo, para aquellos créditos en que no ha sido posible su recuperación en instancias prejudiciales, la cobranza es traspasada a empresas externas especializadas.

El sostenido incremento de las colocaciones que presentan las tiendas por departamento se explica tanto por el aumento de sus ventas, como por la fuerte penetración que han alcanzado las tarjetas de crédito. Aproximadamente el 75% de las ventas de Almacenes Paris se realizan a través de su tarjeta, porcentaje que en el caso de Falabella y Ripley es cercano al 68% y 60%, respectivamente.

Cabe señalar que las tiendas por departamento –principalmente Ripley y Falabella– han formado asociaciones con diferentes comercios y servicios con el fin de ampliar el uso de sus tarjetas de crédito, permitiendo a los clientes pagar con éstas las compras realizadas en dichos establecimientos. Esto les brinda la oportunidad de potenciar sus ventas e incrementar la presencia de los clientes en las tiendas, donde deben acudir a pagar sus cuentas.

Contando con la experiencia en el manejo de otorgamiento de crédito a personas y una extensa base de clientes, la creación de instituciones bancarias ha sido un paso lógico a seguir por parte de las tiendas por departamento. A través de sus bancos, las compañías amplían la gama de servicios financieros que otorgan a sus clientes, a la vez que obtienen un grado de protección ante cambios en la legislación que rige el

Gráfico 4: Evolución de las colocaciones



otorgamiento de crédito mediante tarjetas. A fines del 2000 se formó la primera entidad bancaria relacionada a casas comerciales: Banco Falabella. A ello se suma el ingreso de Banco Ripley en mayo del 2002 y el reciente anuncio de la creación de Banco Paris.

Estos bancos están enfocados principalmente a créditos de consumo y orientados a los clientes de las tiendas, pertenecientes en su mayoría a los estratos socio-económicos C1, C2 y C3. En consecuencia, los bancos se benefician de un amplio mercado objetivo, acostumbrado a la marca y a realizar operaciones crediticias con las tiendas por departamento.

## ACTIVIDAD INMOBILIARIA

Tanto Almacenes Paris como Falabella y Ripley participan en la propiedad de los principales centros comerciales del país. La presencia en un negocio con un importante potencial de crecimiento, les permite asegurar buenas ubicaciones para sus tiendas y crear barreras de entrada a eventuales competidores.

Tabla1: Negocio inmobiliario

Almacenes Paris		Falabella		Grupo Ripley	
Mall	Propiedad	Mall	Propiedad	Mall	Propiedad
Plaza Oeste	22,5%	Plaza Oeste	50%	Mall Panorámico	100%
Plaza del Trébol	22,5%	Plaza del Trébol	50%	Mall del Centro Stgo.	100%
Plaza Tobalaba	22,5%	Plaza Tobalaba	50%	Mall del Centro Rancagua	100%
Plaza La Serena	22,5%	Plaza La Serena	50%	Mall Marina Arauco	33%
Mall Marina Arauco	33%	Plaza Vespucio	45%	Mall Calama	25%
Mall Calama	25%				

Las tiendas por departamento representan sobre el 50% de las ventas totales de los centros comerciales. Dentro de éstos, ellas se emplazan en superficies de mayor tamaño que el promedio de los locales, actuando como «tiendas anclas», establecimientos estratégicos para atraer público a las instalaciones del complejo comercial.

## PERSPECTIVAS

El desarrollo del sector comercio está estrechamente vinculado a la evolución de la actividad económica. Dado el actual escenario, no se prevé una reactivación de la demanda interna que potencie las ventas de la industria. Factores como el conflicto en el medio oriente pueden generar un ambiente de incertidumbre, que llevaría a los consumidores a restringir el gasto. Asimismo, una posible guerra podría derivar en un mayor incremento en el tipo de cambio, lo que unido al alza del precio del petróleo, ocasionaría una presión a la baja en los márgenes operacionales del sector.

Para el 2003 no se prevén grandes inversiones en términos de apertura de nuevos locales. Se espera que, ante el escenario de un consumo deprimido, las compañías privilegien la consolidación de sus inversiones y la optimización de sus operaciones mediante la disminución de costos y gastos de administración. Asimismo, las compañías deberán continuar reforzando la utilización de sus tarjetas de crédito y rentabilizando la base de datos que éstas les proporcionan.

No se descarta la incursión de las tiendas por departamento en la industria supermercadista. Estas empresas ya ofrecen una línea de productos alimenticios Premium dentro de sus instalaciones. El contar con una marca reconocida y la amplia experiencia en términos de logística y distribución de productos de consumo masivo son factores claves que les facilitarían la entrada a este sector. No obstante, la industria de supermercados es altamente competitiva, con bajos márgenes y elevada concentración. Cabe señalar que tanto Falabella como Ripley han desarrollado recientemente este nuevo formato en Perú.

## PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR CLASIFICADAS

Feller Rate clasifica a las 3 tiendas por departamento que operan en Chile: Almacenes Paris, Falabella y Ripley.

### Empresas Almacenes Paris S.A.

La principal actividad de la empresa es el negocio comercial, el que desarrolla a través de la cadena de tiendas por departamentos «Almacenes Paris». Complementariamente, participa en otras áreas de negocio, como el otorgamiento de crédito a sus clientes e inversiones inmobiliarias en propiedades y centros comerciales donde ubica sus locales.

Almacenes Paris posee una sólida posición competitiva. Es una cadena de tiendas por departamentos consolidada, considerando su fuerte imagen de marca, elevado volumen de ventas, ubicación y tamaño de sus tiendas, y la diversificación de sus productos.

**Tabla 2: Empresas del sector clasificadas por Feller Rate**

(en millones de pesos de septiembre de 2002)

	Almacenes Paris	S.A.C.I. Falabella
Clasificación de solvencia	AA-	AA
Clasificación de acciones	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2
Grupo controlador	Familia Gálmez	Familia Solari
Superficie de ventas (m <sup>2</sup> )	146.000	287.600
Nº de tiendas	15	32
Ingresos operacionales	257.049	592.070
Resultado operacional	14.643	63.631
Flujo operacional <sup>1</sup>	22.483	81.795
Gastos financieros	(5.610)	(9.564)
Resultado no operacional	(5.634)	(9.601)
Utilidad	7.926	39.742
Total activos	383.909	952.547
Deuda financiera	138.637	215.721
Total patrimonio	185.551	472.379
Margen operacional	5,7%	10,8%
Rentabilidad patrimonial	5,8%	11,6%
Liquidez	1,76	1,55
Deuda / Patrimonio	1,07	1,00
Porcentaje deuda financiera	69,9%	45,8%
Flujo operacional / Gtos. financieros	4,01	8,55
Deuda / Flujo operacional	8,82	5,76

1. Flujo Operacional: Resultado Operacional + Depreciación

La operación de la empresa se caracteriza por una positiva evolución de las ventas, producto de la incorporación de nuevas tiendas. En los últimos años, el nivel de endeudamiento presenta un leve incremento, explicado por el financiamiento del plan de inversiones. Esto provocó una baja en sus coberturas de intereses, dada por el aumento en los gastos financieros.

### S.A.C.I. Falabella

Falabella es líder en ventas y posee la mayor cobertura y diversificación geográfica entre las tiendas por departamentos en Chile. Su volumen de ventas consolidado a septiembre de 2002 fue cercano a los US\$ 800 millones y su tarjeta de crédito para clientes ha alcanzado una fuerte penetración, con más de 3 millones de tarjetas emitidas.

Las actividades más importantes de la empresa son la administración de tiendas en Chile y la entrega de financiamiento asociado a las compras que se realizan en ellas. Participa, además, en la administración de tiendas en Argentina y Perú, y en las áreas inmobiliaria y manufacturera como actividades complementarias a su operación comercial.

Las principales características de la política financiera de S.A.C.I. Falabella son un manejo conservador de los niveles de endeudamiento y la alta tasa de reinversión de las utilidades de la compañía para financiar su crecimiento.

En octubre de 2001, Falabella realizó su primera emisión de bonos por US\$ 100 millones. Los fondos provenientes de esta emisión se utilizaron para financiar la compra de Home Depot Chile. Producto de lo anterior, a septiembre de 2002, el nivel de endeudamiento alcanzó las 1,03 veces, lo que está por sobre el nivel de endeudamiento de períodos anteriores.

### **Ripley**

El grupo de empresas Ripley participa principalmente en tres áreas de negocios: tiendas por departamentos, servicios financieros e inversiones inmobiliarias en centros comerciales.

La empresa mantiene una amplia base de clientes, con más de 2,2 millones de tarjetas emitidas. Asimismo, la compañía ha ampliado la utilización de su tarjeta mediante alianzas con comercios y servicios. Su situación financiera se caracteriza por una buena generación de caja, incluso ante períodos de crisis económica y expansión de sus negocios.

Actualmente, Ripley cuenta con 26 puntos de ventas, concentrando su cobertura geográfica en Santiago, donde se ubican 13 de sus tiendas. Su plan de inversiones está orientado a fortalecer su posición en Chile mediante la apertura de locales.

En el área inmobiliaria el grupo de empresas es propietario de los centros comerciales Mall Panorámico y Mall del Centro en Santiago y Mall del Centro en Rancagua. Además, tiene participaciones en el Mall Calama y en el Mall Marina Arauco de Viña del Mar.

***María Teresa Larroulet***

*Tel: (562) 757-0430*

*mteresa.larroulet@feller-rate.cl*