

# CUANDO TODO ESTÁ EN CONTRA



**Hernán San Pedro**

Director de Relaciones con Inversores y de Comunicación Corporativa de Lar España

Hay quien asegura que solo cuando lo tenemos todo en contra somos capaces de dar lo mejor de nosotros mismos. No me atrevería a afirmar que siempre ocurra así, pero sí creo que ir contracorriente da una intuición y una capacidad de reacción generalmente envidiable. Si hablamos de una suma de personas, o de equipos (y no otra cosa son las empresas), está claro que superar una y otra vez eliminatorias cuando todos te dan por malogrado añade al triunfo una estimulante dimensión épica.

En tiempos de la Transición, allá por la segunda mitad de los años setenta, se puso de moda hablar de la inminente muerte del teatro. Desde entonces, le ha seguido de cerca la muerte de la novela, la del fútbol, la de la historia e incluso la del menú del día. Listas como la que acabo de improvisar puede haber muchas, casi tantas como seleccionables por España. Lo único claro es que en esa hipotética selección de *muertos muy vivos* siempre jugarán el *retail* y diez más. Porque los centros comerciales son el segmento del consumo que lleva más años conviviendo

felizmente con su último estertor.

Pasó hace no demasiado tiempo con la crisis de los *malls* en Estados Unidos y el Reino Unido. Se consideró inevitable que en España ocurriera lo mismo casi de un día para otro. Se omitió entonces que la superficie alquilable por mil habitantes en esos dos países era sustancialmente mayor que la española, que en realidad ha seguido aumentando. Gracias, entre otras razones, a que los centros españoles son muchísimo más modernos que sus pares anglosajones.

Los agoreros pasaron página y enseguida repararon en el *e-commerce*, a su juicio incompatible con los grandes parques y centros comerciales. Comenzó a hablarse entonces del “e-pocalypse” que se cernía sobre el sector. No demasiados años después, y con una pandemia de por medio, lo que se vaticinaba una sustitución irreversible ha pasado a ser una cada vez más estrecha alianza entre ambos en forma de omnicanalidad. Ha habido muchas otras amenazas, desde el *Brexit* hasta el Covid. Todas han quedado reducidas a falsa alarma. De hecho, el *retail* ha ameritado la recuperación más rápida y sólida del sector. Otros tantos

“e-pocalypse” de los volvemos a salir milagrosamente reforzados.

Como ocurre con las advertencias de la publicidad para inversores, haber superado crisis anteriores no garantiza superar las futuras. De entrada, los principales organismos internacionales dan por hecho que la elevada inflación solo empezará a remitir de forma significativa en 2024. El coste de la energía permanecerá elevado *sine die*, y el Banco Central Europeo subirá los tipos al menos hasta diciembre de 2022. Si le añadimos la catástrofe humanitaria y política que sigue siendo la invasión de Ucrania, pocos dudan de que la ralentización de la economía, e incluso su entrada en recesión, pueden darse en algún momento de 2023.

Está claro que un panorama tan volátil ya está afectando al conjunto de la economía. Pero si nos atenemos a la reacción de la bolsa desde el pasado septiembre, las sospechas y la desconfianza se han centrado en el segmento inmobiliario, sobre todo en el *retail*. Ya hay analistas que alertan de importantes descuentos en las valoraciones de los activos comerciales, a los que juzgan especialmente incapaces de resistir.

**El ‘retail’ acumula suficientes fortalezas para sobrellevar las incertidumbres**

Aunque las opiniones son libres, y está bien que así sea, creo que el mundo *retail* acumula suficientes fortalezas para sobrellevar con cierta seguridad las incertidumbres. Como es lógico, la calidad de los activos será determinante para calibrar la evolución de cada compañía. En general, no deberían tener demasiados problemas aquellas empresas cuyos activos tengan dominancia clara en su área de influencia; cuyas superficies alquilables rondan los 40.000 metros cuadrados, y que sean la principal y más próxima oferta para al menos 400.000 clientes. Su firmeza comercial y la resiliencia de ingresos han quedado demostradas en las cuentas trimestre a trimestre durante cada una de las crisis anteriores. Y muy probablemente volverán a ratificar su resiliencia cuando la actual incertidumbre quede atrás.

A estas alturas, cuando todo está en contra, la única certeza es que el *retail* siempre responde. Nuestro sector sigue contando con sólidos fundamentales, que continúan generando ingresos recurrentes y mantienen rentas significativas. Los mejores centros preservan tasas de ocupación altas y sobre todo unas ventas día a día incluso superiores a las del pre-Covid. Todo ello certifica que, al hablar de *retail*, la calidad de los activos, la gestión operativa y financiera y la excelencia del servicio siempre conducen al éxito.