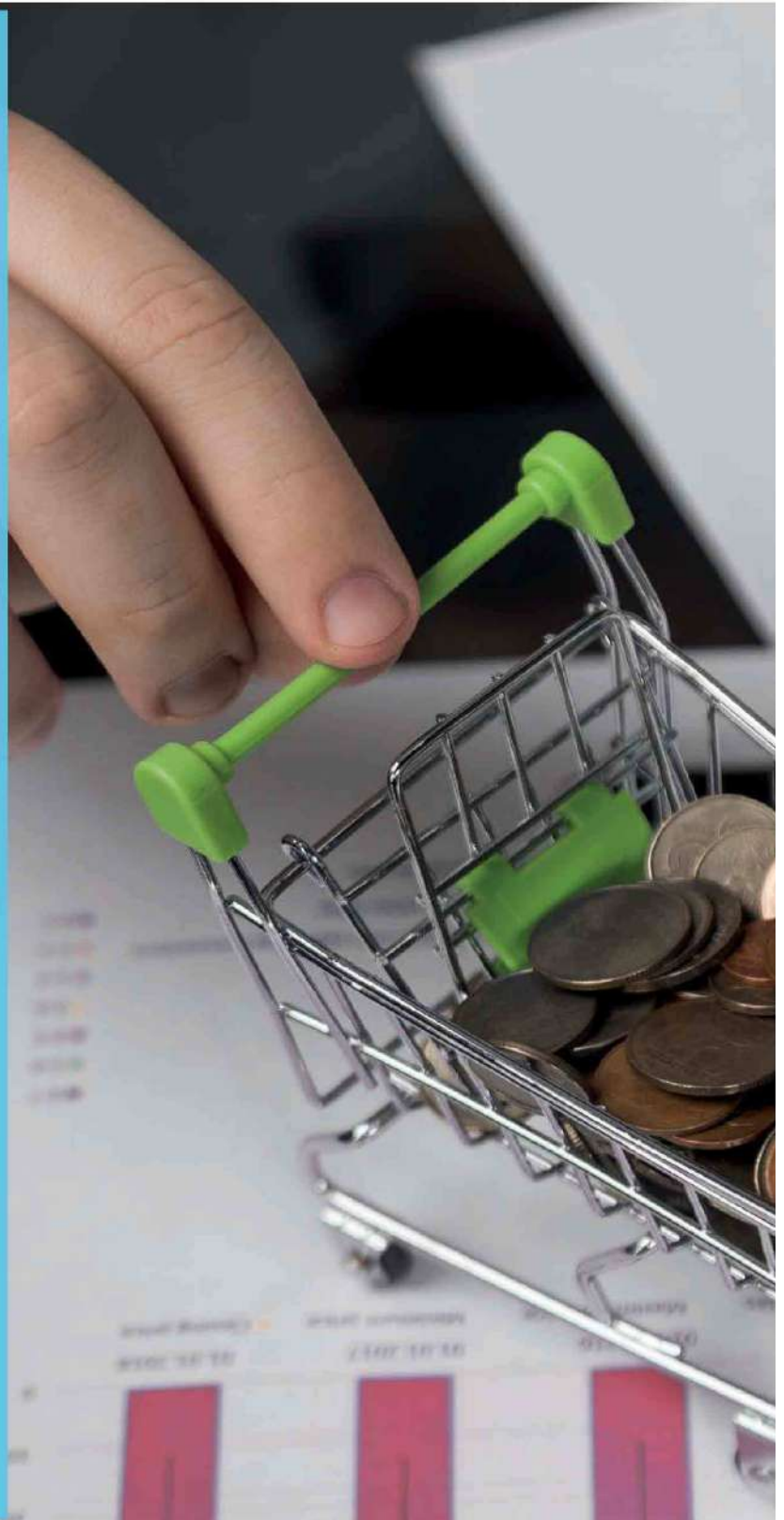


EN PORTADA | OPINIÓN

## ¿Qué perspectivas de revalorización tienen los activos de retail una vez que se están recuperando las ventas y las afluencias? ¿Cuáles son los activos que se van a mostrar más atractivos a corto y medio plazo?

Durante 2021, el foco de los inversores se ha puesto en los supermercados y los hipermercados, que han mostrado su resistencia durante la crisis. Para 2022 el interés va a extenderse, sobre todo, a parques comerciales. Los centros están recuperando sus ventas y sus afluencias, renovando su mix comercial y profundizando en la fusión entre lo digital y lo físico, lo que permitirá avanzar en la revalorización de los inmuebles. Los más atractivos seguirán siendo los centros urbanos y dominantes. La ubicación y el inquilino, preferiblemente de primer nivel, continúan siendo algunos de los factores clave. En el segmento de centros comerciales, se espera un incremento de la demanda en el segundo semestre del año, si la situación sanitaria lo posibilita. Tradicionalmente las rentabilidades de estos activos son muy interesantes.





OPINIÓN | EN PORTADA



**JOSÉ MANUEL LLOVET**

consejero delegado de *commercial real estate* Iberia de Grupo Lar y responsable del portfolio de Lar España



El mercado de inversión en retail ha estado más activo de lo que se predecía al inicio de 2021. El foco estuvo en supermercados e hipermercados porque el sector ha sido uno de los “ganadores” de esta crisis. Además de desarrollar una actividad de primerísima necesidad, los operadores han demostrado capacidad de gestión frente a las adversidades, por ejemplo, para minimizar problemas de distribución internacional. Si añadimos que sus locales están alquilados a largo plazo y las rentas se indexan por inflación (más alta de la esperada), han sido activos muy atractivos para inversores a largo plazo.

En 2022 el inversor está ampliando su alcance y en retail analizará otras actividades y activos específicos resilientes. Me refiero a los parques comerciales, reforzados por sus duraciones de contratos o la atracción de enseñas internacionales líderes en presencial y online. A medio plazo y de forma progresiva también veremos transacciones en dos subtipos de centros comerciales. En primer lugar, en aquellos dominantes que han recuperado rápidamente afluencias, ventas y rentas sostenibles. Basan su éxito en la dominancia, la calidad de los operadores, la sostenibilidad y la diferenciación de la experiencia de compra gracias al uso de la tecnología. Ya hay interés en este subtipo y el incremento potencial de la demanda se está notando levemente en las valoraciones de final de año.

El segundo subtipo es el de centros con alto potencial para añadir valor. Otra vez con dos tipologías: reposicionamiento por introducción de nuevas actividades más vinculadas al cliente o activos con posibilidad de transformar usos aprovechando su localización.

Como reflexión final, citaré posibles operaciones corporativas. Tras las crisis siempre hay agrupación de empresas que buscan más eficiencia para reforzar y hacer crecer el valor capital de sus activos con estructuras de financiación óptimas.

## En 2022 el inversor está ampliando su alcance y en retail analizará otras actividades y activos específicos resilientes





VÍCTOR FERNÁNDEZ

asset manager de Merlin Properties



Tras casi dos años de gestión de un día a día complejo hemos aprendido que los usuarios siguen siendo fieles a la compra física y las afluencias y las ventas se han recuperado de forma muy positiva cuando las restricciones se han ido eliminando.

De la misma forma, ante una cada vez más cercana normalización de nuestro día a día, estamos percibiendo un nivel de comercialización muy importante desde finales del ejercicio pasado. Los operadores, nacionales e internacionales, e incluso muchos que hasta la fecha solo tenían experiencia en el mercado online, están aprovechando para posicionarse, ampliar y renovar sus locales en nuestros centros.

Esta recuperación de las ventas, las afluencias y la renovación del mix comercial, junto con la convivencia de lo físico con lo digital, sin duda tendrán un efecto directo sobre la revaloración de los activos y estamos convencidos de que, a corto y medio plazo, se recuperará lo perdido por causas excepcionales y no intrínsecamente ligadas a los activos. Y eso conllevará la vuelta del interés inversor, lo que retroalimentará la mencionada revalorización.

Por su parte, la situación que hemos tenido que vivir no ha cambiado lo que ya se venía vislumbrando mucho antes. Los centros que se van a mostrar más atractivos, no solo a corto y a medio plazo, sino también a largo, son los urbanos y dominantes, por su tamaño o por su especialización, los centros que han sabido encontrar su hueco para diferenciarse de la competencia y convertirse en referentes en su área de influencia, los que se han sabido renovar y adaptar a los nuevos gustos de los consumidores y a las exigencias de los operadores, los que basan su oferta, su diseño y su gestión diaria no solo en satisfacer la necesidad de compra sino en convertirse en lugares de socialización y experiencia.

**Los centros que se van a mostrar más atractivos son los urbanos y dominantes**



JAVIER BASAGOITI

presidente de Inbest SOCIMI



Durante los últimos meses, el mercado inmobiliario en España ha experimentado un creciente interés inversor por parte de capital privado e institucional.

A pesar de la incertidumbre generada por la COVID-19, factores como el exceso de liquidez, el contexto de tipos de interés (incluso negativos) y la consecuente escasa o nula rentabilidad esperada en inversiones alternativas como la renta fija, la volatilidad en la renta variable y el recorrido de rentabilidad frente a inversiones inmobiliarias en otros países, entre otros, han convertido a este sector en una inversión refugio para el capital.

Si bien la actividad inversora se está comportando de manera diferente según el segmento, en términos generales la ubicación (*prime*) y el inquilino (de primer nivel) continúan siendo algunos de los factores clave, valorados especialmente en un contexto de incertidumbre como el actual.

Concretamente, en retail se está produciendo un gran interés inversor en dos tipos de activos. Por un lado, *high street*, con especial foco en los productos cada vez más demandados por los inquilinos de primer nivel: *flagships* ubicados en los principales tramos comerciales de las ciudades, con una superficie entre 1.500 y 8.000 m<sup>2</sup> que permita a los operadores atender a la creciente demanda online, implantar las medidas necesarias para garantizar una política "COVID-free" y optimizar sus costes, entre otros aspectos. Por otro, los parques de medianas, con inquilinos que operan en actividades esenciales como la alimentación (por ejemplo, hipermercados).

Sin duda, el atractivo inversor por esta tipología de activos se está viendo afianzado con la recuperación progresiva del consumo, que ya se está poniendo de manifiesto en indicadores como las cifras reportadas durante 2021 por algunos de los principales operadores textiles, entre otros.

**El interés inversor por esta tipología de activos se está viendo afianzado con la recuperación progresiva del consumo**



MAYTE FORJÁN

asset manager de centros comerciales de Silicium



La paulatina resolución de la incertidumbre generada por la crisis sanitaria conlleva que un sector tan expuesto a la pandemia, como es el retail, emerja como uno de los activos con mayor revalorización, resultado de la estabilización de las ventas y afluencias en los centros comerciales, entre otras variables.

De todos es sabido que nos encontramos en un proceso de cambio del sector retail que se ha visto acelerado por la irrupción imprevista de una pandemia mundial y, por lo tanto, con una mayor exposición a variaciones en la rentabilidad de los activos y a la presión inversora.

Se está confirmando que no solo el activo cuenta, sino que cada vez pesa más la gestión asociada. Esto se explica por el factor "experiencia del consumidor" que se está convirtiendo en una de las principales ventajas competitivas del canal físico frente al online y que está íntimamente ligado a la gestión del activo comercial.

Además, no cabe duda de que para revalorizar los activos en muchos casos hay que romper esquemas. Revalorizar es el resultado de reposicionar adecuadamente. Muchos centros comerciales se replantean su futuro dotándoles de usos mixtos que completen la oferta y servicio al visitante, reforzando los principales KPI's del activo y su potencial rentabilidad.

Ante esta situación, y exceptuando los centros comerciales *prime*, el análisis de la inversión debe adoptar un perfil más cualitativo, profundizando mucho más en las perspectivas del inmueble comercial, teniendo en cuenta su entorno y su potencial a la vez que visualizando con la mayor certeza posible su posicionamiento futuro.

En conclusión, a excepción de los centros muy *prime*, la inversión más rentable debe ir asociada a una clara visión de posicionamiento futuro y a una gestión profesional que permita llevar a cabo los retos que exige el nuevo escenario.

## El análisis de la inversión debe adoptar un perfil más cualitativo



SALVADOR GONZÁLEZ

director de inversión retail de Savills Aguirre Newman



La recuperación de las ventas y afluencias está afectando de distinta manera a la revalorización de los activos. Los dedicados a alimentación se vienen revalorizando de manera significativa desde 2020 mientras que el resto se ha visto más penalizado. Sin embargo, a finales de 2021 hemos empezado a apreciar un incremento en el interés de los inversores por los parques comerciales. Este tipo de activo ha mostrado un comportamiento razonablemente bueno estos dos últimos años al contar con un mix de inquilinos con bajo peso en moda y mucho en bricolaje y alimentación que lo convierten en muy defensivo frente al avance del comercio electrónico.

Con la aceleración del *e-commerce*, la cuota actual del mercado online es la que se esperaba para 2024. Este adelanto nos ayuda a filtrar aquellos activos ganadores. Para los que han superado con buen comportamiento el incremento del comercio electrónico estos dos años, prevemos una revalorización significativa que aún no ha sucedido, por lo que hay interesantes oportunidades especialmente para aquellos inversores que puedan aceptar ciertos riesgos.

Los más atractivos para inversores privados e institucionales seguirán siendo los supermercados. En 2021 también se han llevado a cabo importantes operaciones de compra de hipermercados por inversores institucionales.

La segunda tipología de activos más demandada son los parques comerciales urbanos y de conveniencia con una locomotora de alimentación, con buenos operadores, contratos con largo y obligado cumplimiento y baja gestión. Algo bastante escaso en nuestro mercado, por lo que esperamos un aumento en el corto plazo de la demanda de parques comerciales de mayor tamaño menos enfocados en la conveniencia.

Respecto a los centros comerciales, veremos un repunte en la demanda en el segundo semestre de este año, siempre y cuando la situación sanitaria lo permita. Un aspecto nuevo a valorar será la adaptabilidad de los centros a las nuevas tendencias, con la posibilidad de adoptar nuevos usos más allá del retail tradicional.

## Los activos más atractivos seguirán siendo los supermercados para inversores privados e institucionales



**LUIS VILA BARRÓN**

director general y socio de Óptima Global Services



2020 como el de la pandemia y 2021 como el de las vacunas. Así serán recordados estos años que han generado un desconcierto y una crisis solo comparable a la que se inició en 2008 pero concentrada en dos años. Y decimos dos años porque la recuperación iniciada en 2021 ha sido insuficiente para generar la confianza que el sector del retail necesita. Aún hoy, muchas zonas siguen sufriendo restricciones y prevenciones que provocan miedo a acudir a los establecimientos físicos.

El año que viene por estas fechas estaremos escribiendo que 2022 será recordado como el año de la recuperación del retail. La paulatina recuperación de la confianza del consumidor, junto con la más que previsible moderación en el crecimiento de las ventas online, una vez que el consumidor vaya perdiendo el miedo a acudir a los establecimientos, hará que las ventas mejoren sustancialmente. Con ello, las rentas se podrán ir recuperando hasta alcanzar los niveles previos a la COVID-19 allá por 2023.

La altísima inflación que se está produciendo (5,5%) podría ayudar en el corto plazo a esta recuperación de rentas. Sin embargo, en el medio plazo podría provocar una pérdida de poder adquisitivo que sin duda influirá negativamente en la evolución del consumo de los hogares.

Dado que las correcciones en las valoraciones de los activos comerciales no han venido tanto por la vía de las rentabilidades sino por la de las rentas, creemos que con la recuperación de estas vendrá la recuperación de los valores.

Mención especial cabe hacer a los parques de medianas que sufrieron mucho menos y se están recuperando más rápidamente. La propia configuración de estos activos junto con la tipología de los operadores que han mostrado una mayor resiliencia a esta crisis (alimentación, bricolaje, deporte, hogar, etc.) explican este mejor comportamiento y lo hacen más atractivo para los inversores.

**Las rentas se podrán ir recuperando hasta alcanzar los niveles previos a la COVID-19 allá por 2023**

---

**FÉLIX CHAMIZO**

director de retail de BNP Paribas Real Estate



Parece que la luz al final del túnel empieza a atisbarse una vez que estamos saliendo de esta negra etapa que nos ha tocado vivir, como resultado de la caída del consumo derivado de la pandemia mundial.

El retail ha sido golpeado con fuerza por esta crisis de una forma muy directa, si bien ha vuelto a demostrar su rápida capacidad de adaptación y de recuperación frente a un escenario adverso.

Como consecuencia de la coyuntura en el retail, los inversores han fijado sus posiciones sobre otros sectores que no solo no se han visto afectados por el consumo, sino que han salido reforzados por los cambios de hábitos del consumidor durante la pandemia, si bien no han sido todos los activos de retail los que han sufrido la retirada de confianza de los inversores.

Durante estos últimos años, se han transaccionado portfolios de alimentación importantes a unas rentabilidades muy agresivas para este tipo de activos y ha habido escasez de este producto por el gran interés suscitado por parte de los inversores. Los parques comerciales, debido a su buen comportamiento durante la pandemia, son otro de los activos sobre los que los inversores han puesto su foco, aunque vuelve a ser la escasez de este producto el que marca el ritmo y fija los precios.

Durante 2022, los parques comerciales y las unidades de alimentación seguirán marcando el interés del inversor, si bien la recuperación de los principales KPI's de los centros comerciales hará que este peón vuelva a estar en el tablero de juego, ya que históricamente las rentabilidades que ofrecen estos activos son muy atractivas para los inversores. Debido a la falta de transacciones que ha habido en los últimos meses, podrán aportar al mercado de inversión producto que está pendiente de rotar en el medio plazo.

**La recuperación de los principales KPI's de los centros comerciales hará que este peón vuelva a estar en el tablero de juego**

---