



• Revista de Prensa •
Del 14/07/2020 al 16/07/2020



LLYC

EN PORTADA | ANÁLISIS



LOS INVERSORES, PENDIENTES DE LAS TRANSFORMACIONES DEL RETAIL

La expansión del COVID-19 también ha afectado a la inversión en retail, que arrancó el año con fuerza, sobre todo gracias al cierre de operaciones que no habían terminado de completarse a finales de 2019. En total se han transaccionado 797 millones de euros en el sector, frente a los 252 millones en el mismo período de 2019, según CBRE. El año pasado registró la menor cifra desde 2014. En lo que va de año, se habrían superado los 1.465 millones de euros, según Iberian Property Data.

Entre las operaciones más destacadas figuran la venta del centro comercial Parque Principado (Asturias), adquirido por el fondo alemán ECE a Intu por 290 millones de euros, operación asesorada por CBRE. Intu también ha completado recientemente la venta de su *shopping resort* Puerto Venecia, en Zaragoza. En diciembre de 2019 la multinacional británica firmó un acuerdo con Union Investment y Generali Real Estate para adquirir el complejo por aproximadamente 475 millones de euros.

No obstante, el obligado cierre de todo tipo de tiendas y espacios comerciales va a acelerar unas transformaciones que hacen para los inversores aún más complejo valorar la calidad de un activo. Cualquier inmueble requiere un elemento extra de gestión y valor añadido, por lo que los inversores especializados en retail ganan especial importancia.

En el otro lado de la balanza, se constata el alto interés por parte de los inversores por activos de cadenas de alimentación, en operaciones de

sale&leaseback con contratos a largo plazo. Este tipo de sectores se consideran más resistentes en momentos de incertidumbre.

En general, seguirá habiendo actividad en las posiciones más defensivas, con proyectos con ingresos a largo plazo, operaciones de *sale&leaseback*, activos core e inmuebles en los centros de las ciudades. Estos productos siempre son atractivos, aunque habrá correcciones en los precios, reestructuraciones o refinanciaciones, según asegura Adolfo Ramírez-Escudero, CEO de CBRE España y *chairman capital markets* EMEA de la consultora, en declaraciones a Iberian Property, plataforma de información de Grupo Iberinmo.

ALIMENTACIÓN, VALOR REFUGIO

La consultora Colliers International reitera que los inversores institucionales y algunos privados han puesto el foco en la distribución alimentaria como activo refugio y defensivo tras el COVID-19.

**Los inversores institucionales
y algunos privados han puesto
el foco en la distribución
alimentaria como activo refugio**

El atractivo de los activos inmobiliarios ligados a la distribución alimentaria se polariza, en estos momentos, en base a intereses concretos: del lado inversor, la fortaleza del negocio subyacente y la liquidez disponible en el mercado abren la posibilidad de plantear operaciones de *sale&leaseback* a empresas del sector que sean propietarias de los inmuebles en los que desarrollan su actividad, mientras que del lado vendedor, se abre la posibilidad de liberar y capitalizar el valor de los activos inmobiliarios con contratos de arrendamiento a largo plazo; reforzando sus balances y reduciendo deuda en inmobiliario para invertir en mejorar la experiencia del cliente en sus tiendas y consolidar los planes de expansión, aprovechando menor competencia de otros operadores de retail.

Como ejemplo, la empresa familiar valenciana Family Cash, liderada por José y Carles Canet, ha vendido un portfolio de siete hipermercados situados en la Comunidad Valenciana y Murcia, a un fondo de inversión paneuropeo por 33 millones de euros.

Los inmuebles están ubicados en las localidades de Xàtiva, Ontinyent, Gandía, Museros (Valencia), Vinaroz (Castellón), Alcoy (Alicante) y Molina de Segura (Murcia) y cuentan con una SBA de 54.300 m² y casi 3.150 plazas de parking. Todos se encuentran abiertos al público. Family Cash se mantiene como arrendatario por un período de 30 años.

Otras informaciones apuntan que LCN Capital Partners está ultimando la compra de 36 supermercados a Mercadona. La cartera estaría formada por inmuebles en trece comunidades autónomas, entre las que se encuentran Cataluña, Madrid y la Comunidad Valenciana, entre otras.

Los 36 activos suman una SBA de 96.342 m², que generan un volumen de ventas globales de 534 millones de euros.

Por otro lado, los parques de medianas también tendrán nueva vida en el mercado inversor, visto lo que ocurre ya en EE.UU. En los negocios ubicados en estos parques, con fórmulas como el *curbside pick up o click & collect*, ya están notando incrementos en las visitas y en las ventas. Esto supone para el consumidor una manera rápida y segura de hacer sus compras, ya que son espacios más amplios y con parking gratuito en superficie.

"En pleno estado de alarma se han cerrado varias operaciones de inversión y avanzado en otras tantas. Hemos constatado que no se han cancelado aperturas de tiendas nuevas y algunos operadores han aprovechado para seguir analizando posibles localizaciones, no solo manteniendo sus planes de expansión, sino revisándolos al alza y acelerándolos en su ejecución", afirma Rafael Paz, director de la oficina de Valencia de Colliers y responsable de la transacción sobre la cadena de hipermercados Family Cash.

40.000 MILLONES PARA EL INMOBILIARIO

Lo que parece claro es que el sector inmobiliario español sigue manteniendo el atractivo para los inversores. No en vano, los fondos de inversión disponen de 40.000 millones de euros para destinar al mercado inmobiliario nacional a corto y medio plazo. Este es uno de los principales datos del informe *Investors' Survey*, elaborado por la consultora inmobiliaria Cushman & Wakefield a partir de una encuesta realizada a inversores en España.

Los fondos de inversión disponen de 40.000 millones de euros para destinar al mercado inmobiliario español a corto y medio plazo

Según se desprende del estudio, los inversores están activos y dando continuidad a su negocio. De hecho, más del 51 % de los encuestados asegura que no modificará su estrategia de inversión tras la pandemia, el 33 % está reconsiderando el perfil de riesgo y el 16 % está evaluando diferentes clases de activos.



En cuanto a la previsión de futuro a corto y medio plazo, el 63 % de los inversores considera que el mercado en general recuperará su actividad normal en los próximos 18 meses. Sin embargo, se desprende del informe que, en términos de alquiler de rentas, la actividad en el sector logístico regresará a la normalidad en un período de entre tres y seis meses, frente a otros sectores que tendrán una recuperación más lenta hasta 2021 o 2022.

Según el estudio, la logística y la vivienda en alquiler despiden en cuanto a tipología de activo en la que invertir, por encima de cualquier otro segmento. Por otro lado, el apetito inversor por el sector de las oficinas y los inmuebles de residencias de tercera edad se mantiene estable, sin grandes modificaciones.

En el ámbito europeo la inversión podría caer entre un 20 % y un 30 %, según Adolfo Ramírez-Escudero, aunque el año empezó con fuerza. La inversión en el sector inmobiliario en Europa alcanzó los 85.500 millones de euros en el primer trimestre del año, manteniendo su solidez pese a encontrarse en una fase madura del ciclo, explica Cushman & Wakefield.

Si bien la consultora matiza que estos volúmenes no reflejan el sentimiento actual del mercado y no será hasta el segundo trimestre

EN PORTADA | ANÁLISIS

RETAIL, LÍDER EN VENTAS CORPORATIVAS

El atractivo del sector antes de la irrupción del coronavirus se muestra en que el retail contabilizó el mayor volumen de ventas corporativas en 2019. El conjunto empresarial español es el cuarto con mayor volumen de transacciones corporativas inmobiliarias y así se desprende del informe *Raising Capital from Corporate Real Estate*, publicado por JLL. El mercado español protagonizó 37 operaciones por un total de 1.500 millones de euros en inmuebles de los segmentos retail, oficinas, logística, *healthcare* y alternativos.

El retail contabiliza unos 515 millones de euros en nueve operaciones (un 34 % del total), seguido de oficinas, con unos 395 millones en ocho procesos (26 %); logística, con 342 millones en 11 transacciones (23 %); *healthcare*, con unos 220 millones en ocho *deals* (14 %); y alternativos, con unos 25 millones (1 %).

Destacan las operaciones de las ventas de los locales comerciales del Edificio España por parte de RIU y la venta de El Corte Inglés de Francesc Macià en Barcelona, ambas por en torno a 150 millones de euros en retail.



cuando se vea el impacto del COVID-19 en el mercado de inversión europeo; la alta actividad en el primer trimestre de 2020 indica la gran cantidad de capital disponible para invertir en el sector inmobiliario continental e induce a pensar que la actividad se recuperará con fuerza una vez que se desvanezca la incertidumbre sobre la expansión de la enfermedad. También ha hecho hincapié en que el sector inmobiliario ha entrado en esta fase de inestabilidad con unos fundamentos sólidos y debería ser capaz de recuperar su buen tono en el medio y largo plazo.

LOGÍSTICA Y RESIDENCIAL, LOS MÁS ESTABLES

Savills Aguirre Newman también espera que el sector inmobiliario continuará siendo un foco de interés para los inversores tras la pandemia, en especial los sectores de logística y residencial, que saldrán reforzados de una crisis que se espera que remita gradualmente a partir del tercer o cuarto trimestre de 2020. Si bien en el corto plazo hoteles y retail se verán más afectados, una vez la actividad vuelva a remontar, se estabilizarán.

Con respecto al segmento de oficinas, los expertos reunidos por Savills Aguirre Newman han apuntado que la vuelta al lugar de trabajo estará marcada por una relación mucho más reforzada con la tecnología, en la que el teletrabajo será el principal factor determinante de los cambios a futuro. En este sentido, prevén un nuevo planteamiento conceptual de las oficinas, con más tecnología en los edificios y mayor flexibilidad en espacio y tiempo de trabajo.

Por otro lado, los altos directivos han señalado que, tras la crisis, habrá una redefinición del contrato y la conciencia social con la empresa y el medio ambiente y prevén que las grandes compañías centren muchos de sus esfuerzos en proteger a los empleados. Además, se potenciará

la integración vertical de la economía en el inmobiliario, a fin de poder ofrecer los productos de manera más ágil.

En cuanto a focos de atracción de inversión de cara al próximo ciclo, la industria *tech*, el sector de la salud y el farmacéutico, algunas grandes marcas de consumo, junto a los ya mencionados segmentos de logística y residencial, serán los sectores más beneficiados de la crisis, aunque todos ellos tendrán que adaptarse y reinventarse de cara al nuevo ciclo.

Los expertos también han apuntado que las consecuencias del virus en Europa se han producido de manera asimétrica entre el norte y el sur en función de la magnitud con la que ha impactado, la gestión de la pandemia y las características demográficas, por lo que la recuperación del tejido empresarial e industrial de cada país será igualmente asimétrico.

En general, las tendencias de inversión en el sector inmobiliario se mantendrán en la misma línea, a pesar de la crisis del COVID-19. Así lo afirma el último informe de *Impacts* elaborado por la consultora internacional Savills.

Aunque los riesgos económicos, políticos y cíclicos siguen existiendo y se han acentuado por la reciente pandemia, los inversores seguirán apostando por el *real estate*, con una falta de correspondencia entre la alta liquidez y la baja disponibilidad de activos de calidad que mantiene la competencia alta y los rendimientos bajos. Savills afirma que los inversores harán frente a los riesgos mediante diversificación y precios, aunque las circunstancias excepcionales de 2020 pueden provocar, a corto plazo, una "huida hacia la calidad" de activos *prime* de oficinas y logísticos en las principales ciudades del mundo, como París, Los Ángeles, Nueva York, Sidney y Tokio.



Sin embargo, a largo plazo, las ciudades más pequeñas e innovadoras, como Barcelona o Estocolmo, y las ciudades chinas en desarrollo, como Shenzhen y Shanghai, se convertirán en ubicaciones de inversión defensiva para los inversores core, al igual que las oportunidades estructurales en propiedades de alquiler residencial y alternativos, ya que las tendencias demográficas en todo el mundo seguirán impulsando la demanda de esos activos.

INVERSIONES CORPORATIVAS



LOS BUENOS RESULTADOS DE LAS PRINCIPALES SOCIMIS

Lar España obtuvo unos ingresos totales de 24,1 millones de euros en el primer trimestre de 2020, un 24 % más que los 19,4 millones obtenidos en los tres primeros meses de 2019. La compañía logró un beneficio neto recurrente de 12,8 millones de euros, superior en un 67 % a los 7,7 millones de euros alcanzados entre enero y marzo del año pasado.

En enero y febrero, los centros de Lar España recibieron 13,9 millones de visitas, con un crecimiento del 6,7 %, frente a una subida media sectorial de solo el 0,5 %. Se realizaron en ellos ventas por valor de 143,6 millones de euros, un 7,2 % más que en los dos primeros meses de hace un año, muy por encima del alza media del 4,3 % del índice sectorial.

Lar España reporta en su informe trimestral un apalancamiento bajo, de apenas el 35 % del valor de los activos, con un coste medio del 2,1 %, un 83 % del mismo a tipo fijo, y sin vencimientos relevantes en los próximos dos años. La posición de caja ronda los 200 millones de euros, una vez descontado el pago de dividendo correspondiente a 2019, que se ha efectuado el pasado 16 de abril. Esta fortaleza de caja ha hecho a la compañía asegurar que está en una posición sólida para afrontar los efectos de la pandemia.

Merlin Properties ha cerrado el primer trimestre con una facturación de 131,8 millones de euros, un EBITDA recurrente de 103,9 millones y un beneficio operativo de 74,7 millones. El beneficio contable de 38,6 millones de euros no es comparable con el ejercicio anterior debido a los activos vendidos. Excluyendo atípicos, el beneficio neto ordinario asciende a 62,3 millones.

El valor neto de los activos se ha situado en 7.384 millones de euros (15,72 euros por acción). Es importante señalar que este trimestre no se ha realizado una nueva valoración de los activos (se realiza en junio y diciembre de cada año).

Merlin Properties continúa gestionando activamente su balance de situación, cerrando el trimestre con un nivel de endeudamiento ("LTV") del 40,1 % y excelentes ratios financieros. La compañía cuenta con una posición de tesorería y equivalentes de 1.277 millones de euros y no afronta vencimientos de deuda hasta dentro de dos años.

La cartera de centros comerciales ha tenido un trimestre sólido en términos de crecimiento en rentas *like for like* (3,8 %) y de subidas de rentas en las renovaciones (3,8 % en los últimos 12 meses). La ocupación vuelve a subir para situarse en el 94,2 %. Antes del estallido del COVID-19 la tendencia en ventas de los inquilinos y tráfico a los centros continuaba al alza, con incrementos del 5,1 % y 2,4 %, respectivamente. Dentro del Plan Flagship, continúan las reformas de El Sater, en Valencia, y Porto PI, en Mallorca, con ligeros retrasos debidos al COVID-19.

LOS COMPLEJOS DE LAR ESPAÑA DESARROLLAN CAMPAÑAS DE SOLIDARIDAD

Los centros comerciales propiedad de la SOCIMI Lar España han desarrollado campañas de solidaridad y ayuda social promovidas durante el estado de alarma.

Además de repartos semanales de alimentos, se han aportado recursos educativos digitales para niños, establecido becas infantiles de alimentación, donado ropa de cama, servicio de tintorería y alimentos a distintos organismos municipales de personas sin hogar, repartido desayunos para personal de urgencias y UVIs y colaborado con Unidades Militares de Emergencia. También han cooperado con plataformas de creación de material sanitario de urgencias.

En el caso de Lagoh, ha desarrollado el primer Museo de la Esperanza. Por cada obra difundida en el espacio virtual, el complejo dona un euro a la Fundación de la Junta de Andalucía Progreso y Salud para su programa de investigación de fármacos contra el COVID-19.

Por otro lado, As Termas ha colaborado con la Cruz Roja y el Ayuntamiento de Lugo, mediante la donación de productos de primera necesidad para el albergue municipal de personas sin hogar. Además, se ha llegado a un acuerdo con la plataforma Coronavirus Makers Lugo.

Por su parte, en Ànecblau se ofrecieron servicios gratuitos a los profesionales de alimentación y farmacia. También se contactó con el



Ayuntamiento para colaborar en las iniciativas puestas en marcha como promover recursos educativos y digitales para que los niños puedan seguir el ritmo escolar, así como becas infantiles de alimentación.

En El Rosal se han desarrollado múltiples acciones. Ante la demanda de ayuda por parte del Ayuntamiento, se ha encargado de comprar la ropa de cama necesaria y del coste del servicio de tintorería del Albergue de Peregrinos. También colabora con el proyecto de la Real Fundación Hospital de la Reina para fomentar el uso de las mascarillas entre los niños.

Por su parte, Albacenter organizó un concurso en el que, por cada uno de los dibujos recibidos, el centro dona una cantidad en material sanitario a la Policía Municipal de Albacete. Asimismo, Gran Vía de Vigo ha desarrollado la iniciativa "Ningún Niño sin Cumpleaños".

El centro comercial Portal de la Marina también ha llevado a cabo la donación de tabletas para la residencia de ancianos Nuestra Señora De La Soledad con el objetivo de que los mayores puedan comunicarse con sus familiares.

Además de las iniciativas llevadas a cabo por los centros comerciales, Lar España se ha sumado a la iniciativa de la app de colaboración ciudadana TeAyudo.

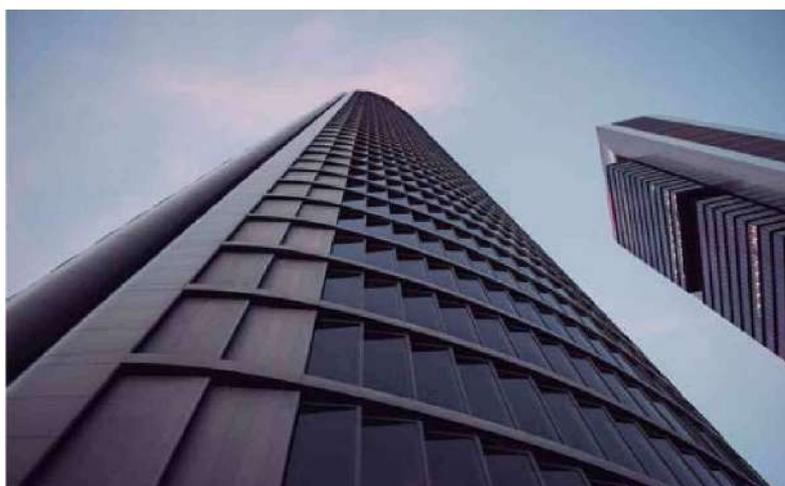
Las socimis avisan: un cambio en su régimen fiscal podría ‘espantar’ al inversor internacional

Los consejeros delegados de Merlin Properties, Lar España y Colonial, las socimis más grandes de España, advierten al Gobierno de que un cambio de régimen en la regulación y fiscalidad de estos vehículos de inversión inmobiliaria crearía inseguridad jurídica entre los inversores, especialmente a los extranjeros, lo que podría provocar la salida del mercado español de fondos de pensiones y demás inversores institucionales.

Lo hicieron durante una mesa redonda en torno al estudio *“Las socimi en el mercado inmobiliario español: Origen, evolución y principales rasgos”*, presentado por la consultora **PwC**, en la que los consejeros delegados de las tres socimis que cotizan en el Mercado Continuo -**Pere Viñolas, Ismael Clemente** y **Miguel Pereda**, respectivamente- solicitaron al Ejecutivo que mantenga la actual regulación sectorial para preservar la imagen de seguridad jurídica y no discrimine el régimen fiscal de las socimi respecto al de sus homólogos internacionales.

Estas empresas expresan así nuevamente la preocupación del sector por el cambio en la fiscalidad de las socimis que se plantea el Gobierno, que pasa por implementar un gravamen del 15% a través del Impuesto de Sociedades sobre los beneficios no distribuidos, una medida que no afectaría a las grandes empresas porque reparten todo el beneficio contable, pero que sí puede crear inseguridad entre los inversores foráneos.

Los tres directivos recalcaron que las grandes socimis ya reparten todos sus beneficios vía dividendos, por lo que la medida gubernamental de gravar el porcentaje no repartido “no tendrá el menor efecto práctico”. Ahora bien, consideran que al separar la normativa española de la del resto de países, “se siembran dudas sobre la seguridad jurídica del mercado inmobiliario en España, lo que podría provocar la salida de los fon-



Merlin, Lar y Colonial creen que, al separar la normativa española de la del resto de países, se siembran dudas sobre la seguridad jurídica del mercado inmobiliario en España

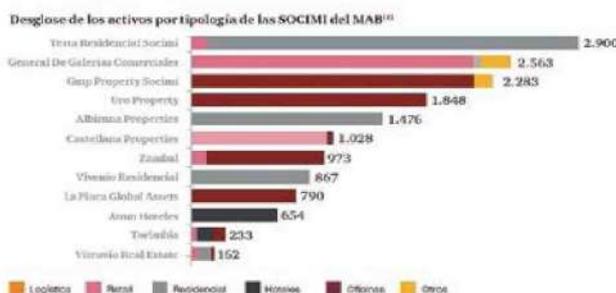
dos de pensiones y demás inversores institucionales de nuestro mercado”.

Pere Viñolas, consejero delegado de Colonial, subrayó que su compañía ya reparte todos sus beneficios a los accionistas vía dividendos, por lo que un cambio de régimen fiscal no le afectaría. Sin embargo, cree que “ese posible cambio ha generado una corriente de desconfianza entre inversores internacionales. Para ellos, la seguridad jurídica es un requisito esencial a la hora de invertir

en otro país, y podrían marcharse si considerasen que en el futuro sus inversiones en España pueden correr peligro”.

En opinión de los responsables de las socimis cotizadas, más que cambiar la fiscalidad sería deseable incentivar a aquellas socimis que cumplen con el estándar internacional en torno al *free float*, que en la mayoría de países es más exigente que en España. “En vista de cómo han evolucionado los *reits* en otros países europeos, sería buen momento para incentivar a aquellas socimis que tienen al menos a un centenar de accionistas, cada uno de ellos con participaciones inferiores al 5%. Sería una fórmula eficiente para impulsar la aportación social de las socimis sin necesidad de afectar a la imagen de España ante los inversores internacionales.

Desglose de la tipología de activos de las principales SOCIMI en términos de valoración de activos (M€)



(1) Valoración de activos del Mercado Continuo a diciembre 2019
(2) Representan un 76,5% de la valoración total de activos de la muestra analizada (64,6% según Market Cap) del MAB. Valoración de activos a diciembre 2019 excepto Castellana Propertes a septiembre 2019.
Fuente: BME, Información Corporativa SOCIMI, Informes de actividad.

Las grandes socimis cotizadas resaltan que apenas cuentan viviendas de alquiler en sus carteras, por lo que no se consideran responsables del encarecimiento de las rentas

socimis han jugado un papel esencial en la recuperación del mercado inmobiliario en España. “Tenemos la obligación de tener arrendados los activos un mínimo de tres años, por lo que nunca realizamos inversiones especulativas a corto plazo. Nueve de cada diez inversores en socimis del Continuo son fondos soberanos, de pensiones y de inversión, así como instituciones financieras internacionales no especulativas. Fidelizarlos y tenerlos a favor resulta indispensable si queremos tener un mercado inmobiliario diversificado, estable y sostenible a largo plazo”.

2.300 MILLONES EN DIVIDENDOS
En la misma jornada, **Antonio Sánchez Recio, socio responsable de Construcción y Servicios de PwC, y Marco García Guerra, director Real Estate de PwC**, presentaron un estudio sobre el papel de las socimis en España. Según sus datos, en 2019 al menos el 77% de los inversores de las socimis cotizadas en el Mercado Continuo fueron inversores institucionales.

Adicionalmente, tres de las cuatro sociedades que cotizan en él (Merlin, Inmobiliaria Colonial y Lar España) cuentan con 23.650 accionistas particulares en su accionariado, según sus respectivos libros de registro. En las sociedades cotizadas del MAB, más de un 50% del capital provino de personas físicas y *family offices*.

El estudio también determina que, entre 2014 y 2019, las socimi repartieron entre sus accionistas más de 2.300 millones de euros en dividendos, que se elevarían hasta 2.878 millones de euros si se tienen en cuenta las primas de emisión. En un ejercicio teórico, y considerando un hipotético tipo de gravamen medio del 19%, el importe satisfecho en impuestos sobre los beneficios estaría en torno a 446 millones de euros. ♦

De ese modo, “se evitaría castigar a quienes no hacen negocio de la vivienda, pero sí facilitan la diversificación y la estabilidad del conjunto del sector inmobiliario”.

Los responsables de las tres compañías hicieron hincapié en que las grandes socimis cotizadas apenas cuentan con alquiler de vivienda en sus carteras, por lo que no son responsables del alza de los precios en determinadas ciudades.

Al contrario, creen que en realidad las socimis ayudan a mitigar el problema, ya que ofrecen una alternativa inmobiliaria no especulativa para los inversores particulares, quienes hasta la aparición de las socimis se limitaban casi siempre a comprar pisos para alquilarlos y posteriormente revenderlos, una de las causas de la crisis de 2008.

En este sentido, Miguel Pereda, consejero de Lar España y consejero delegado de Grupo Lar, valoró que el cambio de régimen fiscal no solucionará el problema del alquiler de pisos, ya que en su conjunto estas sociedades gestionan menos del 4% del parque total de viviendas en alquiler. Cree que sería más útil demandar a las socimis un plan industrial asociado a su acti-

Un estudio de PwC establece que los accionistas de socimis han abonado vía impuestos sobre dividendos unos 446 millones de euros entre 2014 y 2019

vidad y apoyar a las que cuentan con un porcentaje mínimo de minoritarios, para favorecer así la inversión de particulares, como sucede en muchos otros países.

PAPEL EN LA RECUPERACIÓN

Además, los CEO de Merlin, Lar y Colonial pusieron en valor el protagonismo de las socimis en la recuperación, diversificación y máxima profesionalización del sector inmobiliario español. “Desde 2015, hemos ayudado activamente a que el sector sea más profesional, diverso, estable y homologable con el resto del mundo. No tiene sentido que se penalice nuestro régimen fiscal actual, que es el habitual internacionalmente, porque así lo único que se conseguirá será la salida de buena parte de los inversores internacionales de nuestro país”.

Así, Ismael Clemente, consejero delegado de Merlin, recordó que las

Las socimis reivindican su papel en la recuperación, diversificación y máxima profesionalización del sector inmobiliario español

EN PORTADA

LOS INVERSORES BUSCAN VALORES SEGUROS

El primer trimestre de 2020 comenzó con fuerza gracias a la culminación de varias operaciones de gran envergadura, como la venta de Parque Principado y Puerta Venecia por parte de intu. Estas transacciones permitieron que se alcanzaran los 797 millones de euros en el sector en los primeros meses del año. La irrupción de la crisis a causa del COVID-19 ha provocado que los inversores se sitúen en posiciones más defensivas y estarán muy pendientes de las transformaciones que está experimentando un sector en constante evolución. En este contexto, el ámbito de la distribución especializada en la alimentación ha aparecido como un valor refugio para actores que quieran tomar posiciones defensivas, que buscarán operaciones de *sale&leaseback*. El sector inmobiliario, en general, seguirá siendo un mercado interesante. De hecho, Cushman & Wakefield ha estimado que los inversores cuentan con 40.000 millones de euros para inyectar en el inmobiliario español. La inversión en el *real estate* en Europa alcanzó los 85.500 millones de euros en el primer trimestre del año. La logística y el residencial serán dos de los segmentos más beneficiados por la nueva situación.

EN PORTADA | ENTREVISTA

ROGER COOKE,
PRESIDENTE DE RICS EN ESPAÑA

"LOS INVERSORES VAN A PRIORIZAR AQUELLOS INMUEBLES QUE OFREZCAN UNA ÓPTIMA SEGURIDAD PARA SUS OCUPANTES"

El impacto de la crisis por el COVID-19 puede tener un efecto a corto plazo si las medidas sanitarias impiden que el virus se siga propagando, asegura Roger Cooke, presidente de RICS en España. Prevé que los inversores van a premiar los activos que ofrezcan una óptima seguridad para los ocupantes. La creatividad que están demostrando los hoteles, los comercios y el ocio serán claves para recuperar la actividad económica.

¿Cuándo estiman que se podrían volver a recuperar los valores y los volúmenes de la inversión tras la crisis sanitaria?

Roger Cooke: Con motivo de la crisis provocada por el COVID-19, los valores en general ya han tocado fondo, siempre que no haya un nuevo brote y tengamos que dar marcha atrás en la desescalada. Desde RICS creemos que una de las claves ahora para empezar a notar una recuperación de los valores será una mayor visibilidad de la renta neta generada por el sector retail. La reapertura de los centros comerciales ya está mostrando en pocos días un resultado positivo en cuanto a afluencia. Volver a los niveles de antes de la crisis lógicamente va a llevar tiempo, pero es previsible que estemos bien encaminados antes de que acabe el año. Lo mismo va a suceder con los volúmenes. Parece que no habrá muchos inversores que tengan que vender, por lo que a corto plazo la actitud tanto de vendedores como compradores será la de esperar hasta que se vaya despejando más la situación.

¿Cómo esperan que influya en el mercado la inyección de liquidez que van a realizar los gobiernos y las instituciones europeas?

R.C: El impacto solamente puede ser positivo. Esta inyección de liquidez ayudará a asegurar una recuperación lo más rápida posible y evitar un nivel de estrés financiero que perjudique la supervivencia de

La inyección de liquidez ayudará a asegurar una recuperación lo más rápida posible y evitar un nivel de estrés financiero que perjudique la supervivencia de muchos negocios

muchos negocios. Además, transmite una cierta confianza a empresas y consumidores, que va a ser clave en la rapidez de la recuperación.

¿El sector inmobiliario puede convertirse en un valor refugio en estos tiempos de incertidumbre?

R.C: Tradicionalmente, se ha considerado al sector inmobiliario como un valor refugio y aún más con una visión a medio-largo plazo. La duda ahora son los tiempos. La crisis por el COVID-19 llegó de repente y su efecto podría ser a corto plazo si las medidas sanitarias tienen éxito en evitar la propagación del virus. Por tanto, no estaríamos ante una crisis normal y buscar refugio en el sector inmobiliario en estos momentos



ENTREVISTA | EN PORTADA



Una de las claves ahora para empezar a notar una recuperación de los valores será una mayor visibilidad de la renta neta generada por el sector retail

puede llegar tarde, especialmente con la recuperación de los valores en Bolsa. Lo que sí podríamos ver en el futuro es una cierta mayor ponderación de carteras hacia el *real estate* para evitar los shocks de volatilidad a corto plazo si algo parecido vuelve a ocurrir en el futuro.

¿Cuáles son los sectores que van a ser los más beneficiados?

R.C: Si hablamos de la recuperación, los sectores más beneficiados, en general, serán los que más han sufrido. No podemos obviar la situación actual, ya que en el corto plazo existirán limitaciones de aforos y eso influirá en cómo trabajamos o en cómo compramos. Actualmente vemos mucha creatividad y reinversión en los segmentos de hoteles, retail y ocio para adaptarse a la nueva situación y esto va a influir positivamente en la recuperación de los volúmenes de actividad económica. Hay que destacar que estos sectores son los que necesitan una gestión más proactiva. Esto es más difícil en los segmentos de oficinas y logística, donde la creatividad no aporta un retorno tan positivo.

¿Cuáles son las principales oportunidades que pueden surgir en el sector retail?

R.C: Los centros comerciales serán uno de los lugares más seguros para los ciudadanos. Todas las medidas de higiene y seguridad que han tomado los propietarios de las tiendas van a ser fundamentales para garantizar la vuelta

segura del consumidor a sus establecimientos. Antes de la reapertura de cualquier edificio, hay mucho que debe considerarse y llevarse a cabo para que la gente pueda volver a un entorno seguro, por eso desde RICS hemos publicado la guía Reapertura de Edificios Comerciales, cuyo objetivo es ayudar a los administradores de edificios, inquilinos comerciales y propietarios a identificar y mitigar los principales riesgos de la reapertura de un inmueble. El enfoque tiene en cuenta cuestiones como la seguridad, los servicios de limpieza y la comunicación con el personal.

Los centros comerciales serán uno de los lugares más seguros para los ciudadanos

La creatividad y la responsabilidad de los comerciantes también va a dar soluciones innovadoras para la experiencia del consumidor. Por ejemplo, en moda, el uso de la inteligencia artificial y herramientas de realidad aumentada va a cambiar la experiencia de probar y comprar ropa. En restauración, también va a haber un cambio, que va a ser parte de la experiencia del cliente.

EN PORTADA | ENTREVISTA**¿Cómo ha cambiado la crisis provocada por el COVID-19 las prioridades de los inversores a la hora de seleccionar un activo?**

R.C: Primero, los inversores van a priorizar aquellos inmuebles que ofrezcan una óptima seguridad para sus ocupantes. El equipamiento digital también será premiado. Asimismo, en estos momentos de crisis, aspectos tan importantes como la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente han adquirido aún más importancia. Las empresas, en general, han mostrado una gran responsabilidad social durante esta crisis, actuando con ética, y estas actitudes serán valoradas muy positivamente en el futuro.

¿Ha vuelto el momento de los inversores oportunistas o seguirán siendo más activos los inversores core?

R.C: Como mencionaba anteriormente, esta crisis es diferente a cualquier otra. Su impacto ha sido muy rápido y profundo y esperamos que la recuperación sea constante y notable. En un contexto de apoyo de las entidades financieras hacia las empresas, es previsible que éstas resistan ante la situación actual. El nivel de apalancamiento no es tan elevado como en crisis anteriores, por lo que la presión es algo menor. En estas circunstancias, no creemos que vaya a haber una gran necesidad de vender con prisas. Esto implicará que no haya un gran volumen de activos para los inversores más oportunistas. No obstante, tampoco está claro que los inversores core vayan a cambiar sus estrategias para comprar producto que no son *prime*. Pensamos que será el *inversor core* + el que va a dominar la fase de recuperación.

El nivel de apalancamiento no es tan elevado como en crisis anteriores, por lo que la presión es algo menor

Han trabajado con la UE para establecer unas bases para una economía sostenible. ¿Cuáles serían las claves de esta inversión sostenible?

R.C: RICS forma parte del grupo de trabajo formado por expertos que asesora a la Comisión Europea en su plan de sostenibilidad financiera, representando al sector inmobiliario y de la construcción. El impacto de este sector es fundamental en la economía europea y estamos convencidos de que su recuperación va a estar profundamente ligada a la estrategia de sostenibilidad de la Unión Europea (el famoso "Green Deal").

Definir lo que es una actividad ecológica es el primer paso para canalizar las tan necesarias inversiones en desarrollos y proyectos bajos en niveles de carbono y resistentes al clima. Por ejemplo, para alcanzar los objetivos de la Agenda 2030 de la UE, todavía es necesaria una inversión de unos 180.000 millones de euros anuales. La publicación este año de una Taxonomía Europea representa un avance significativo hacia este objetivo. Se trata del sistema de clasificación más completo que define las actividades económicas sostenibles hasta la fecha en la UE, para apoyar las inversiones que tengan un impacto ambiental positivo.



Otra clave para las inversiones sostenibles es la utilización de estándares internacionales, que permitan la uniformidad y la comparación entre mercados. Así, RICS ha ayudado a integrar las Normas Internacionales de Medición de la Propiedad (IPMS, por sus siglas en inglés) en la Taxonomía.

La organización, además, ha participado en una iniciativa europea para la creación y promoción de "hipotecas verdes" en Europa. Se trata de unos préstamos con garantía hipotecaria que tienen como único objetivo premiar la compra de casas eficientes o las reformas que busquen reducir el consumo de los pisos antiguos. De momento, las hipotecas verdes están dando sus primeros pasos en el mercado doméstico, pero esperamos que en los próximos años estén a la orden del día en todo el mercado hipotecario europeo.

¿Cómo está influenciando la digitalización en la forma de valorar y afrontar la inversión de los activos?

R.C: La digitalización ha cobrado una importancia aún mayor con esta crisis. Está siendo la solución a muchos aspectos que afrontamos hoy en día. Es clave en la implementación de medidas que garanticen la seguridad e higiene de los espacios, como el control de las afluencias en los establecimientos, o en la experiencia de los consumidores en moda y restauración.

El reflejo de la digitalización en la valoración aún es pronto para medirlo. Pero los valoradores ya son conscientes de su importancia y lo consideran una parte vital. Desde RICS, creemos que de forma muy rápida vamos a ver ciertas novedades digitales que van a constituir la nueva normalidad. Aquellos edificios que no avancen en digitalización y transformación sufrirán negativamente en su valoración.

EN PORTADA | OPINIÓN

1. ¿Dónde aparecerán las principales oportunidades de inversión que puede plantear el retail a corto y medio plazo?
2. ¿Cuáles pueden ser los inversores que se mantengan más activos?
3. ¿Qué productos serán los que mantengan más interés?

La incertidumbre ha provocado que muchos inversores se muestren más cautos hasta que se vaya disipando. Aun así, la existencia de capital disponible hace esperar que la actividad remontará con fuerza una vez que la situación se aclare. Los hipermercados y supermercados han demostrado ser un valor refugio y, por tanto, activos defensivos en momentos en los que la incertidumbre afecta más a otros segmentos. Ya se han producido operaciones y se espera alcanzar un volumen importante de inversión a lo largo del año. *High street* también es un valor defensivo, pero menos demandado. A medio y largo plazo, los centros *prime* siempre serán atractivos. De hecho, se prevé que los centros comerciales más dominantes podrían afianzarse aún más. Los inversores más activos van a ser los fondos y gestoras de fondos con foco en la calidad crediticia de los inquilinos. En general, todos los actores son muy conscientes de los profundos cambios en los que ya estaba inmerso el sector, acelerados por la crisis sanitaria, y están analizando las nuevas necesidades del consumidor según se van definiendo.



OPINIÓN | EN PORTADA



PAUL SANTOS ROBSON

MRICS, director nacional - retail investment properties CBRE



En el primer semestre de 2020, hemos notado un repunte en la actividad inversora con más de 1.600 millones de euros invertidos en el sector en lo que va de año y varias operaciones previstas para la segunda mitad del ejercicio.

Ante la incertidumbre provocada por el COVID-19, las principales oportunidades de inversión que son foco de interés por la comunidad inversora son operaciones de *sale&leaseback* y, concretamente, en el sector de la alimentación. Los supermercados e hipermercados han demostrado ser una actividad esencial del sector económico y, por ende, valor refugio con carácter defensivo que garantiza las rentas en un periodo de alta incertidumbre para el resto de los usos.

El sector *high street* también ha demostrado su valor refugio durante esta crisis, por su carácter estratégico para los operadores, facilitando acuerdos con condiciones más favorables para los propietarios que en activos secundarios.

En el medio plazo, los primeros datos de nuestra cartera en gestión de CBRE sugieren que los parques comerciales van a recuperar datos de venta y afluencia con mayor rapidez que los centros comerciales. En este sector, el interés por parte de los inversores es bastante limitado, por lo que esperamos poca proactividad por parte de los vendedores en la segunda mitad del año hasta que se recupere la normalidad.

Los inversores más activos van a ser los fondos y gestoras de fondos con foco en la calidad crediticia de los inquilinos, que ofrezcan soluciones de monetización a aquellos operadores con negocios sostenibles y que dispongan de activos en su balance con acuerdos a largo plazo. También esperamos un repunte de interés por parte de inversores privados y *family office*, en la compra de activos *prime* en las principales ciudades. Por el momento, las compañías cotizadas con activos retail en cartera están siendo duramente castigadas en el mercado, por lo que no preveemos que sean un actor importante en esta parte del ciclo.

Las principales oportunidades que son foco de interés por la comunidad inversora son operaciones de *sale&leaseback* y, concretamente, en el sector de la alimentación



LUIS ESPADAS

executive director head of retail de Savills Aguirre Newman



En el segmento retail ya veníamos asistiendo a un desfase entre la oferta y la demanda en inversión, con la consiguiente bajada de volumen para el sector. Sin embargo, creemos que habrá nuevas oportunidades puntuales por la aceleración que ha provocado la situación actual y nuevos enfoques a medio y largo plazo. En el corto plazo, el subsegmento de alimentación se ha mostrado muy resiliente. Este año ya ha habido operaciones y con toda seguridad habrá más de este formato de activo. En tiempos de crisis ha sido un tipo de inversión recurrente, por lo que esperamos un volumen destacable. Los parques de medianas con componente de alimentación también siguen en el foco de *socimis*, fondos alemanes y franceses.

Los centros comerciales *super prime* siempre tienen demanda y la mantienen, aunque limitada por volumen. Este tipo de activo interesa a fondos alemanes, aseguradoras e inversores especializados.

Con el foco en el medio y largo plazo, el interés inversor se mantiene en los centros comerciales urbanos por su potencial de reposicionamiento y usos mixtos por parte de fondos *value add* especializados. En general, la actividad inversora es muy consciente de los cambios estructurales en los que ya estaba inmerso el sector y está muy atenta a las nuevas necesidades del consumidor según se van definiendo. Donde sea necesario reposicionamiento veremos diversificación de usos en los centros comerciales. Nuestro equipo de consultoría estratégica y retail ya estaba trabajando en ello para dar asesoramiento a los propietarios sobre usos potenciales alternativos al retail que permitan aumentar las visitas y, con ello, reposicionar también el activo inmobiliario. Los tipos de interés van a seguir bajos durante mucho tiempo y el principal beneficiario será la tipología de capital *long term* que sepa ver el recorrido de cada activo en su contexto.

En el corto plazo, el subsegmento de alimentación se ha mostrado muy resiliente

EN PORTADA | OPINIÓN



NEIL LIVINGSTONE

managing director, capital markets de Colliers International Spain



Dada la incertidumbre sobre el sector en su totalidad y las previsiones del efecto que está teniendo y tendrá el COVID-19 sobre el retail, actualmente el mercado está paralizado. No veremos significativo movimiento en el corto y medio plazo.

High street es el subsector de retail considerado más defensivo, sin embargo, existe poca demanda inversora. En centros comerciales no hay liquidez en el mercado, existe una gran incertidumbre y prevemos un periodo de por lo menos 12 meses para que se pueda obtener más claridad sobre el patrón de ventas de los retailers que operan en activos físicos. Parece lógico que los operadores soliciten bonificaciones y descuentos en el corto y medio plazo para cubrir las bajadas en ventas, que en general podrían llegar hasta un 30 % o más este año.

Creemos que los 15 o 20 principales centros comerciales aguantarán y se consolidarán aún más, con lo cual en el medio y largo plazo serán el objetivo de inversores. A su vez, el sector de alimentación, sobre todo activos de supermercados, está siendo y continuará siendo el objetivo de fondos internacionales. En los activos de tamaño medio (según la definición de la AECC) es donde vemos mayor incertidumbre. La crisis del COVID-19 ha actuado como catalizador para que aumenten las ventas online de potentes retailers instalados tradicionalmente en este tipo de centro. Por tanto, este nuevo patrón de compra afectará a sus ventas en las tiendas físicas dentro de estos activos. El reciente anuncio de Inditex, que cerrará 1.200 locales, también será un factor negativo para los centros comerciales de tamaño medio.

Los inversores que se mantengan más activos serán los especialistas (por ejemplo, ECE, Unibail-Rodamco-Westfield, etc.) y fondos inmobiliarios o aseguradoras, por ejemplo, Union Investment y Generali, respectivamente, quienes realizaron compras estratégicas de centros comerciales dominantes.

Los activos que mantendrán el interés serán supermercados individuales y carteras y el sector de alimentación en general, dado su perfil defensor frente a la crisis del COVID-19. Como muestra, la operación de sale&leaseback de la cadena de supermercados valenciana Family Cash, que cerramos en el mes de marzo, en pleno confinamiento. Veremos más operaciones de este tipo en los próximos meses.



JAVIER HORTALANO

managing director & partner de Catelia Asset Management



A corto plazo veremos menos actividad en el mercado de inversión, ya que la mayor parte de los inversores están esperando a ver cuál es el impacto del COVID-19 en el mercado del retail y cómo afectan al mismo una serie de tendencias que ya venían desarrollándose (omnicanalidad, venta online, etc.).

Aunque el volumen esté probablemente en 2020 por debajo de años anteriores, veremos capital core en transacciones de sale&leaseback, buenos activos, arrendados a operadores solventes y alquilados por plazos largos.

En lo que respecta a la financiación, veremos un mercado activo de (re) financiación donde los prestamistas actuales están, a corto plazo, dispuestos a conceder flexibilidad a los prestatarios para poder analizar en detalle el impacto de la crisis.

Una vez determinado dicho impacto, veremos capital reciclándose, operaciones refinanciándose, nuevos jugadores entrando en el mercado de financiación, situaciones de "distress" que pueden originar cambio de propiedad, etc.

A corto y medio plazo, dentro de un entorno de relativa menor actividad, creo que los inversores más dinámicos serán los actores core, ya que los precios no reflejan todavía los descuentos perseguidos por los inversores value add.

Dicho lo anterior, aquellos inversores value add que conozcan bien el mercado local, deberían permanecer muy activos y monitorizar las potenciales operaciones de interés, ya que no cabe duda de que hay una sobreacción que generará oportunidades en el corto y medio plazo, operaciones cuyo binomio riesgo/retorno sea muy interesante.

El mercado de retail vive un intenso proceso de transformación. Es momento de estar muy pendiente, ya que surgirán interesantes oportunidades de inversión

OPINIÓN | EN PORTADA



JAVIER ALCALDE

socio y director, socio general de Óptima Global Services



En Óptima Global Services barajamos varios escenarios sobre la vuelta a la normalidad y sobre el impacto que la cuarentena tendrá sobre los sectores de actividad económica, si bien no será hasta el cuarto trimestre de 2020 cuando se vea el impacto del COVID-19 en el mercado de inversión inmobiliaria.

La alta cantidad de capital disponible, unida a una financiación barata, nos lleva a pensar que la actividad inversora se recuperará con fuerza una vez se desvanezca la incertidumbre. Y frente a este contexto, el sector retail ha entrado en esta, no sé si denominar "crisis", con unos fundamentos sólidos que le ayudarán a recuperar su situación pre-COVID en el medio-largo plazo.

Los inversores han adoptado una actitud de *wait and see* a la espera de tener mayor perspectiva sobre el impacto que el COVID-19 tendrá en los centros y parques comerciales, así como en el *high street*, y permanecerán muy atentos a las nuevas tendencias en lo que a consumo se refiere. Hay que tener en cuenta que el *e-commerce* ha crecido durante los dos meses de cierre del comercio. Incremento que, en otro contexto, hubiera experimentado en dos años. Además, deberán analizar en qué tipo de activos los consumidores se encontrarán más cómodos tras una situación tan dramática como la que hemos vivido.

A pesar de todo ello, los inversores, en su mayoría, coinciden en que será una situación transitoria y coyuntural, por lo que permanecen atentos a oportunidades que empezarán a surgir, en nuestra opinión, en el cuarto trimestre de 2020 y, fundamentalmente, a lo largo de 2021.

Previsiblemente, se producirá un crecimiento en la desocupación, que afectará a las valoraciones y que nos conducirá, en el medio plazo, a una corrección de precios en el sector retail, que tanto mayor será cuanto menos *prime* sean los activos. Así, volveremos a encontrarnos con operaciones de centros comerciales secundarios, adquiridos por fondos de inversión oportunistas o *distressed*.

Por otro lado, la resiliencia de los ejes *prime* en el *high street* consolidará a los locales comerciales ubicados en estas calles como valor refugio, por lo que este aspecto, unido a la esperada corrección de precios, nos llevará a una mayor actividad en esta tipología de activos, donde los inversores dominantes serán los *family offices*.



JOSÉ BURGUETE

director nacional de inversión *high street* de aRetail



El retail es, sin duda, uno de los sectores que más está sufriendo la crisis del COVID-19. Durante los últimos meses hemos visto como los operadores se han visto obligados, dada la situación, a cerrar sus tiendas temporalmente, algo que nunca habíamos vivido. El primer efecto, en ese sentido, ha sido el reajuste en las rentas (en un momento en el que las mismas ya estaban "tensionadas"), en principio de manera temporal, para poder afrontar la nueva situación. A la apertura paulatina de tiendas, unimos la ausencia de turismo (principal consumidor en el denominado *high street*), los estrictos protocolos de seguridad implantados en las aperturas con aforos limitados... Por lo tanto, estamos hablando de una crisis que afecta directamente al consumo y esto se refleja en el precio de los activos y en el interés que despiertan los mismos.

Como en toda época de crisis, siempre surgen oportunidades, no cabe duda. El estudio de éstas depende del perfil de inversor que las reciba. Si se trata de un inversor patrimonialista, con una visión más a largo plazo, la seguridad que se le plantea con el paso de los años hace que compense la incertidumbre inicial. Sabe que es una situación que va a pasar y que el consumo volverá a la calle, ya que "el retail ha sobrevivido a todas las crisis". Pero, para inversores más cortoplacistas, en estos momentos es difícil encontrarle el *upside* a los activos por medio de nuevos contratos o incrementos de rentas, ya que la mayoría de los planes de expansión de los retailers están paralizados.

Dicho esto, el interés por el retail *high street* sigue existiendo. Son muchos los inversores en posición compradora, con liquidez, que están analizando oportunidades en el mercado. Todavía es pronto para estimar el impacto de esta crisis en los precios, pero el valor de un activo en *high street* está directamente relacionado con la renta que se está pagando. Si, como estamos viendo, las rentas se están ajustando, esto va a influir directamente en el precio de venta. A misma rentabilidad, pero menor renta, la valoración del activo va a la baja. La incógnita se encuentra en saber si las rentas volverán en algún momento a situarse en los niveles pre-COVID en *high street* o si nuevas fórmulas como la renta variable comienzan a ganar terreno en las negociaciones.

Son muchos los inversores en posición compradora, con liquidez, que están valorando oportunidades en el mercado

EN PORTADA | OPINIÓN



ALFONSO BRUNET

CEO de Castellana Properties



Durante el segundo trimestre del año hemos vivido una situación sin precedentes, en la que gran parte de los sectores de actividad se han visto altamente afectados. Sin duda, uno de ellos ha sido el retail, debido al cese de la actividad económica. Con la reapertura de todos los centros comerciales, y gracias a las estrictas medidas de seguridad y salud que se han implantado, hemos podido comprobar el potencial que tiene el retail a corto, medio y largo plazo, con extensas colas en establecimientos de nuestros centros comerciales. Hemos comprobado como nuestros clientes tienen ganas de volver a la normalidad, de volver al comercio. Es cierto que el COVID-19 ha puesto un freno temporal al atractivo del retail y su crecimiento, pero las oportunidades de inversión que presentan los próximos meses son innumerables.

En Castellana Properties estamos convencidos de que el ocio, la logística y la digitalización serán las principales tendencias a tener en cuenta en el sector y donde se presentarán mayores posibilidades. Cabe destacar, eso sí, la logística, debido a las sinergias y optimización de costes que genera. En este sentido, los centros y parques comerciales van a jugar un papel protagonista, ya que estamos seguros de que el *Buy Online, Pick up in Store* (BOPIS) y el *click & collect* se consolidarán como unas de las principales tendencias en el retail.

Respecto al ocio y la restauración, cabe resaltar la importancia que continuarán teniendo en España, pese a las estrictas medidas de seguridad y distanciamiento social implantadas a corto y medio plazo. Estamos convencidos de que, cuando las medidas se puedan relajar, el ocio y la restauración seguirán siendo claves para el crecimiento de los centros comerciales. Además, la digitalización y el *big data* serán indispensables para revitalizar el modelo de *shopping* donde los propietarios de centros comerciales nos posicionemos como un potenciador del tráfico y las ventas para nuestros inquilinos. Desde Castellana Properties apostamos por un cambio profundo en la forma de relacionarnos con nuestros inquilinos, convirtiéndonos en socios e ir de la mano y por potenciar la omnicanalidad en nuestros centros.

La digitalización y el *big data* serán indispensables para revitalizar el modelo de *shopping* donde los propietarios de centros comerciales nos posicionemos como un potenciador del tráfico y las ventas

EN PORTADA | TRIBUNA

INVERTIR EN FORTALEZA DE BALANCE

El tránsito desde la Fase 2 hasta la nueva normalidad va a suponer un nuevo paso adelante en la permanente adaptación de los centros comerciales al momento y a la sociedad que nos toca vivir. Desde que el grupo francés La Henin pusiera en marcha La Vaguada a finales de los 70 hasta hoy, los centros se han anticipado y anunciado cada una de las sucesivas novedades de la sociedad española. El auge de los hipermercados, las *flagships* de la moda y la tecnología, el auge del ocio, el punto de encuentro intergeneracional, la innovación o la omnicanalidad han sido hitos sociales que han encontrado su correlato y su síntesis más certera en el retail.

Si algo ha demostrado la evolución del retail español en estos más de 40 años es su capacidad de adaptación. Por eso, lejos de suponer el comienzo de su ocaso, el COVID-19 hará que los centros aceleren su transformación tecnológica, su sostenibilidad y su capacidad de personalizar las ofertas para sus clientes finales. Por gestión unificada, profesionalización, potencial predictivo y complementariedad experiencial de inquilinos, los centros van a convertirse en un evidente polo de interés comercial más seguro, más variado y más adaptativo para las condiciones de la nueva normalidad.

Los centros han ido transformándose desde hace años de la mano de la tecnología. La clave está en ofrecer al consumidor una experiencia diferencial. Visitar una tienda física se sigue considerando tiempo de compras, pero a la vez se valora ante todo como una experiencia diferencial. La estrategia comercial de la mayoría de grandes marcas privilegia ese aspecto experiencial, que identifica la visita a la tienda como un valor añadido.

Para comprobarlo, en la nueva normalidad bastará con echar un vistazo a la propia estructura y distribución de las superficies. Lo emblemático gana terreno. La innovación y la capacidad de sorprender en ese espacio físico son determinantes. Ambos



MIGUEL PEREDA

consejero de Lar España y consejero delegado de Grupo Lar

El COVID-19 hará que los centros aceleren su transformación tecnológica, su sostenibilidad y su capacidad de personalizar las ofertas para sus clientes finales

aspectos se sustentan en un exhaustivo trabajo previo de análisis de los hábitos y los gustos de cada cliente. Visitar la tienda física representa el punto culminante de un proceso de compra omnicanal, que se ha gestado previamente y donde la oferta digital y la física han estado perfectamente integradas y puestas en común.

Las grandes cadenas de moda y de gran consumo están aplicando este modelo. Incluso las grandes tiendas online seguirán abriendo tiendas físicas emblemáticas como herramienta para consolidar su marca. Para unas y otras, la omnicanalidad seguirá siendo su principal apuesta de futuro. El comercio digital les permite aplicar el estudio de los clientes y el diálogo constante con ellos, entender sus necesidades, prever sus preferencias y adaptarse en todo momento a su demanda de ocio y entretenimiento. Ahí es justo donde el valor de los centros comerciales resulta imbatible, por cuanto están en condiciones de ofrecer experiencias diferenciales y segmentadas para cada uno de los perfiles de clientes.

Los gestores especializados en retail ya usábamos la tecnología de control de accesos y de información de aforo desde mucho antes de la pandemia. Ahora va a ser clave también en términos de confianza y seguridad. Disponemos de superficies acotadas y de datos actualizados en tiempo real. Conocemos entradas, salidas y ocupación. Además, comunicamos esta información en las redes sociales y en las páginas web de nuestros centros. El cliente está informado en todo momento acerca de la afluencia a su centro comercial, lo que le permite planificar la visita y saber el grado de ocupación que se va a encontrar, tanto en el centro como en el aparcamiento.

Todos los aspectos enunciados hasta aquí suponen un importante desafío y también el principal foco de inversión para la mayoría de los agentes sectoriales del retail. Veníamos ya de un sector inmobiliario muy maduro, donde la inversión se estaba desplazando de las grandes compras o desarrollos hacia el capex. Es muy probable que el COVID-19 acentúe esta tendencia, por cuanto las inversiones en seguridad e higienización de los centros están suponiendo un nuevo capítulo esencial para consolidar la oferta y el futuro de un modelo comercial que sigue siendo diferencial y exclusivo.

En el contexto post-COVID, la liquidez y la fortaleza de balance de las compañías de retail van a condicionar su resiliencia financiera. En nuestro caso, venimos aplicando el principio de máxima austeridad a las actividades en curso y hemos adecuado los gastos a la nueva situación. Contamos con la ventaja de partida de haber prácticamente completado las inversiones para la modernización de centros justo antes de la pandemia. De esa

forma, hemos podido ejecutar un plan específico para minimizar los gastos de los centros comerciales, garantizando en cualquier caso la operativa de las actividades abiertas. Asimismo, se ha reducido a mínimos el programa de capex y las decisiones sobre proyectos en curso se tomarán en función del momento en que la actividad tienda a normalizarse.

En definitiva, el sector del retail está en un periodo de transición, cuyos nuevos argumentos centrales serán unas alianzas mucho más estrechas entre gestores e inquilinos, una omnicanalidad cada vez más digitalizada y eficiente y un control milimétrico y actualizable al segundo de la afluencia y tránsito de los clientes finales por cada centro. La oferta comercial en su conjunto va a ir por ese mismo camino, de manera que la capacidad de anticipación y liderazgo de los centros comerciales va a verse reforzada y dinamizada sustancialmente a medio y largo plazo.

No todos los centros y parques comerciales son comparables. En un mercado amplio y complejo, los términos localización, tamaño, calidad y gestión son elementos que nos ayudarán a realizar una necesaria segmentación de los mercados. Solo entre una cuarta y una quinta parte de los centros comerciales españoles son dominantes. Solo ellos cuentan con el mejor mix de inquilinos, superficies amplias y se acercan a la plena ocupación. Parece claro que solo lo mejor tendrá éxito en este mundo ultracompetitivo hacia el que vamos. La gestión profesional no es una opción. La simbiosis entre inversor, minorista y cliente final tendrá que ser renovada día a día por equipos de alta calidad. La inversión ha dejado de ser un concepto estrictamente financiero para convertirse en un modelo diferencial, eficiente y exclusivo de acercamiento al comercio y al ocio de la nueva normalidad.

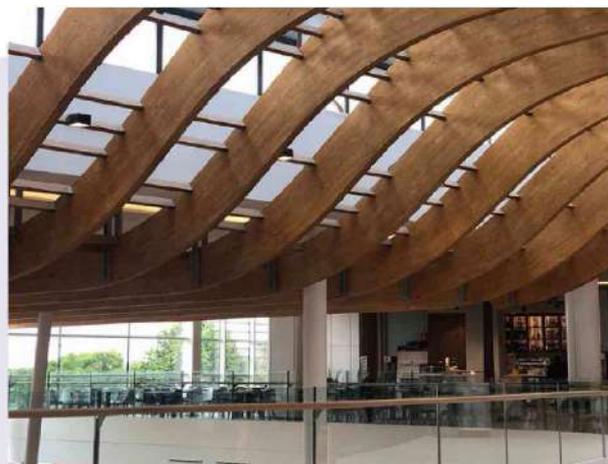
**La simbiosis
entre inversor, minorista
y cliente final tendrá
que ser renovada día
a día por equipos de
alta calidad**

ÀNECBLAU REABRE SUS PUERTAS CON UNA NUEVA ZONA DE OCIO Y RESTAURACIÓN

La SOCIMI **Lar** España reabre su centro comercial Ànecblau ubicado en Castelldefels, de acuerdo con los requisitos establecidos en el plan de desescalada del Gobierno. El centro muestra una imagen renovada, tras la finalización de las obras de mejora iniciadas en julio de 2019, en las que **Lar** España ha invertido 16 millones de euros. Los estándares sanitarios e higiénicos son la prioridad en su reapertura, con una tecnología que permite regular y controlar en todo momento los accesos y las entradas.

Ànecblau reabre con sus obras de remodelación ya finalizadas, lo que permitirá mejorar la experiencia de los clientes que visiten el centro comercial, así como potenciar los valores medioambientales y la sostenibilidad del centro. Estas obras ya estaban prácticamente finalizadas antes de declararse el estado de alarma.

No solo se ha llevado a cabo la reforma de la zona de restauración y de la de moda, sino que también se han renovado los cines Yelmo existentes, convirtiéndolos en salas de última generación. El total del edificio de restauración se ha transformado, lo que ha conseguido que los locales en ambos niveles tengan mucha más presencia de la luz natural.



*Ànecblau abre sus puertas con una imagen renovada para ofrecer a los visitantes un espacio atractivo y adaptado a las necesidades del retail 4.0. La renovación de la zona de restauración y de la plaza de moda consolidan a Ànecblau como centro dominante y un referente de moda, ocio y restauración del área metropolitana de Barcelona. Se erige como un entorno amplio, saludable y con la última tecnología para garantizar la seguridad en todo momento”, asegura José Manuel Llovet, director general de Grupo **Lar**, que gestiona en exclusiva los centros de **Lar** España.*