

## INVERSIÓN

Por qué Merlin,  
Colonial y Lar  
pueden subir **P24**

# Por qué Merlin, Colonial y Lar pueden seguir al alza

**EN EL FOCO/** La nueva fiscalidad de las Socimis no afecta a las grandes del sector, que distribuyen más del 100% de su beneficio. Tienen potencial de hasta el 30%.

S. Pérez. Madrid

Las Socimis destacaron ayer entre los mejores valores del Ibex, con alzas del 3,34% para Merlin Properties y del 2,1% para Colonial. Fuera del selectivo, Lar España sumó un 3,32%. El sector es uno de los claros favorecidos por la reapertura económica: desde noviembre, Lar sube un 45,13%; Colonial, un 37,38%; y Merlin, un 28,8%. Pero también le pesa la sombra del endurecimiento de su atractiva fiscalidad.

Una de las enmiendas incluídas en la Ley de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, ya en el Senado, establece para las Socimis la tributación al 15% de sus beneficios no distribuidos, frente al 0% actual.

Pero en el mercado sostienen que la nueva normativa no cambia apenas el escenario. “Es verdad que hay un rumor de que podrían dar una vuelta de tuerca y poner un impuesto mínimo del 15%. Pero lo que hay ahora mismo, un 15% sobre el beneficio no distribuido, no afecta en absoluto a las principales Socimis. Éstas están repartiendo en dividendos más del 100% del beneficio contable”, explica Pablo Fernández de Mosteyrín, analista de Renta 4.

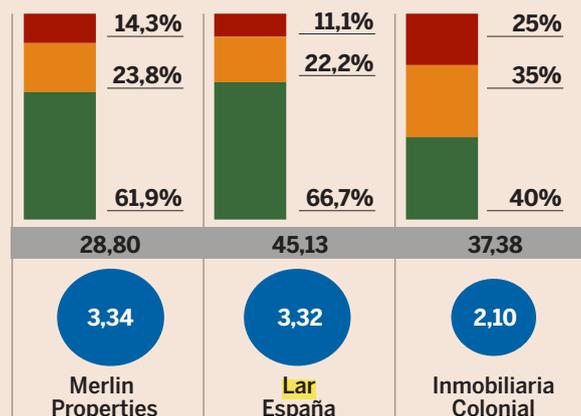
En todo caso, los inversores llevan tiempo preparados para un cambio en la fiscalidad de las Socimis, por lo que esto debería estar recogido en las

## VALORES EN EL RADAR

Datos en porcentaje.

● Var. en el día    ■ Var. desde 9 NOV 20

Recomendaciones: ■ Comprar    ■ Mantener    ■ Vender



Expansión

Fuente: Bloomberg

cotizaciones. Los expertos se muestran, en general, positivos sobre las perspectivas de estas compañías.

### Fortalezas

Lar es la que tiene mejores recomendaciones (un 66,7% de las firmas de Bloomberg aconseja comprar y sólo un 11,1% se inclina por vender) y también el mayor potencial: un 30,1% a doce meses. “Ofrece una trayectoria de mejores afluencias a sus centros que la media nacional, con activos dominantes en su zona de influencia. Al estar ya enfilando el final de la pandemia, creemos que es bastante probable que la acción se siga bene-

ficiando del creciente optimismo económico del mercado”, comenta Guillermo Barrio, analista de InterMoney. También destaca por su alta rentabilidad por dividendo: 5,24% según la estimación para 2022.

Merlin cuenta a su favor con los consejos de compra del 61,9% de las firmas que siguen el valor. Las más optimistas le dan un potencial de hasta el 12,17%. Los analistas de JPMorgan destacan la cartera inmobiliaria diversificada de la compañía y su buen posicionamiento para beneficiarse de la reactivación de la economía, “con sólidas perspectivas de un mayor creci-

miento de los alquileres en la capital”.

Hay más división de opiniones sobre Colonial. El 40% de las firmas opta por comprar; el 35%, por mantener; y el 25%, por vender. Ha agotado el potencial hasta el precio objetivo de consenso, si bien algunas casas creen que puede subir hasta un 10%. Para JPMorgan, Colonial “es un jugador único” en los mercados europeos de oficinas con un enfoque en Madrid, París y Barcelona. En Bankinter, que han bajado esta semana su recomendación de neutral a vender, opinan que su rentabilidad por dividendo del 2,5% pierde atractivo en un entorno todavía de elevada incertidumbre sobre los activos de oficinas y mayor rentabilidad de los bonos.

### Descuentos

En Renta 4 siguen positivos con las tres. “Merlin y Colonial han corrido un poquito más y están más ajustadas. Pero a nivel operativo, en cuanto a calidad de ventas y ocupación, están aguantando muy bien. Están cotizando con descuentos sobre NAV de entre el 30% y el 50%, que no se justifican, incluso aunque puedan revisarse a la baja las valoraciones de activos. En el caso de Lar se tendría que reflejar en una caída en rentas que, de momento, no hemos visto”, justifica Fernández de Mosteyrín.

# Selección de socimis para invertir

kioskoymas#mediosperiodicos4@gmail.com

kioskoy

## ● Las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria suben más de un diez por ciento este año a nivel mundial

Las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (denominadas socimis en España y REIT en el extranjero) corrigieron con brusquedad en marzo de 2020, ante el temor de los inversores al impacto de la crisis en el sector. «Los confinamientos en los distintos países presionaron los flujos de caja de los negocios minorista y hotelero, lo que puso en entredicho la capacidad de los inquilinos para cumplir con sus obligaciones de alquiler. Además, aumentó la preocupación por el incremento de los diferenciales de crédito, a lo que se unió el riesgo general de la renta variable», explica Svitlana Gubriy, responsable de fondos inmobiliarios de la gestora Aberdeen Standard Investments.

Aunque las socimis lograron reducir el descalabro bursátil hasta cerrar el año con unas pérdidas cercanas al diez por ciento (respecto al 40 por ciento que llegaron a acumular en marzo), lo cierto es que la diferencia con respecto a las subidas que registraron los grandes índices de renta variable internacional convirtieron 2020 en uno de los peores años de la historia para este tipo de cotizadas.

Si bien, 2021 ha supuesto un cambio de tercio importante para estos vehículos, que permiten invertir de manera más diversificada y sencilla en el sector inmobiliario que a través de la compra directa de inmuebles.

De este modo, índices del sector como el FTSE EPRA Nareit Global acumulan subidas del 14 por ciento (por encima de la bolsa general) ante la mejora de las perspectivas económicas relacionadas la suavización de las restricciones a la movilidad y el avance

de las campañas de vacunación. Pero, además, la inversión en activos inmobiliarios cotizados también brilla este año por la salvaguarda que ofrece frente al principal miedo que actualmente atormenta a los inversores: el regreso de la inflación.

«Nos encontramos en un momento interesante para este tipo de vehículos, pues ahora que empezamos a ver serias amenazas de inflación, la inversión inmobiliaria ofrece protección frente a la misma, ya que los alquileres suelen subir en línea con ella».

## ● Los fondos más rentables de inversión inmobiliaria

NOMBRE	
NEUBERGER BM US REL EST SEC ZAR T MD	22,54
BROOKFIELD GBLSTD RE UCITS EI H ACC Z	19,20
DWS INVEST GLOBAL RE SECS GBP DH (P) RD	16,50
MS INV US PROPERTY Z	16,09
BGF WORLD REAL ESTATE SECURITIES A8 CNHH	15,91
MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL E-A FI	15,40
GVC GAESCO OPORT. EMPRESAS INM. RV I FI	13,78
JPM GLOBAL REL EST SECS (EUR) I(ACC)	13,78
PRINCIPAL GLB PROPTY SECS I HDG ACC GBP	13,58
BNP PARIBAS GLB RE SECS PRIV CAP	13,44
T. ROWE PRICE GLB RL ESTT SECS I USD	13,41
NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE BI EUR	13,35
ISHARES DEV RL ETT IDX (IE) FLEX ACC €	13,27
COHEN & STEERS GLBL RL ESTT SEC IX USD	12,85
AMUNDI IS FTSE EPRA NAREIT GLOBAL ME-C	12,79
TWENTY-FIFTH PERCENTILE	12,66
HSBC GIF GLOBAL RE EQ ID	12,45
FIRST SENTIER GLBL PRPTY SECS VI USD INC	12,14
FRANKLIN GLOBAL REAL ESTATE I(ACC) CAD	11,90
ASSII-GBLREIT FOC D INC EUR	11,85

RENTABILIDAD EN PORCENTAJE. FUENTE: BLOOMBERG.



Centro Comercial Rivas Futura, en Madrid, propiedad de la socimi Lar.

apunta Tom Walker, codirector de valores inmobiliarios globales de Schroders.

Otras ventajas que los expertos ven en estos activos son la defensa frente a la impresión ingente de dinero por parte de los bancos centrales, la generación de rentas en un contexto de sequía de retornos en la renta fija y la menor correlación con otros activos de bolsa.

«Los REIT presentan los riesgos de los valores negociables. No obstante, también conllevan virtudes frente a la inversión en una cartera de inmuebles de forma directa, pues esta última necesita un elevado capital inicial para la compra y tiene elevados costes de gestión y operaciones. Además, los REIT ofrecen mayor diversificación que una cartera directa y, por tanto, menor riesgo de arrendatarios y geográfico», asevera Walker.

En todo caso, no todos los REIT o socimis comparten estas buenas perspectivas, de la misma manera que no todos han participado en la misma medida de la fuerte recuperación. «La diferencia de rendimiento entre los ganadores y los perdedores fue bastante sorprendente. Los claros ganadores fueron las infraestructuras digitales (torres de telefonía móvil, centros de datos...) y la logística, ya que la sociedad depende cada vez más de estos servicios de vital importancia para seguir funcionando. Por otro lado, los segmentos orientados al consumidor, como el comercio minorista y los hoteles, fueron los más afectados y se enfrentaron a los mayores descensos en valoraciones y rendimientos. Los sectores ganadores superaron a los rezagados por un amplio margen de más del 40 por ciento», lanza Gubriy. Tam-

poco les fue demasiado bien a las socimis muy centradas en las oficinas ante el auge del teletrabajo.

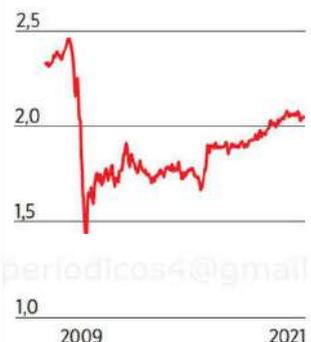
Y parece que esta tendencia va a mantenerse en el futuro tras un inicio de año en el que las socimis más rezagadas (como las centradas en los centros comerciales) se han recuperado con mucha más fuerza que el resto. «Las compañías de centros comerciales han doblado respecto al año pasado pero el trade de la reapertura está próximo a acabarse. Por eso, en los últimos meses hemos recogido beneficios en compañías de hoteles, oficinas y retail, aumentando en los ganadores estructurales: logística, residenciales y salud», dice Guy Barnard, responsable de la estrategia Global Property Equities de Janus Henderson.

#### Escoger bien el tipo de activo

Por eso, este experto cree que es el tipo de activo (oficinas, almacenes logísticos, centros de datos...) y no la región geográfica lo que debe primar a la hora de decidir la entrada de una socimi en cartera. «No vemos que haya muchas diferencias por regiones ahora mismo, sino por tipo de propiedades. Sobreponderar logística e infraponderar retail. Es una tendencia global. La oportunidad es encontrar a los actores ganadores», afirma.

De este modo, algunas de las compañías con más peso en el fondo de Barnard son la estadounidense Prologis, especializada en instalaciones logísticas; la también estadounidense Alexandria Real Estate, centrada en oficinas y laboratorios de la industria farmacéutica y química (un sector con mayores ►

#### ● El índice global de los REIT, al alza



EVOLUCIÓN DEL FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REAL STATE. FUENTE: DPM.



Merlín acumula un descuento importante.

◀ dificultades para teletrabajar) o VICI properties, especializada en inmuebles para casinos.

Aunque este gestor también tiene compañías españolas en su portafolio: Cellnex, Colonial y Merlin.

Y es que no hay que irse demasiado lejos para encontrar oportunidades en el sector de las cotizadas inmobiliarias.

Las citadas socimis, por ejemplo, están baratas. «Merlín solía cotizar con un descuento sobre el valor neto de sus activos (NAV, según sus siglas en inglés) del 10 por ciento y ahora está en porcentajes del 40. Y lo mismo le pasa a Colonial o Lar. Es cierto que la pandemia les ha hecho daño, que el teletrabajo podría afectar a las oficinas y el comercio online al alquiler de locales pero eso no justifica, ni mucho menos, los descuentos que estamos viendo», dice Pablo Fernández de Mosteyrín, analista de Renta 4.

Además, estas compañías destacan por sus rentabilidades por dividendo, que en el caso de Colonial (muy enfocada a oficinas en zonas prime) se sitúa sobre el 2,5 por ciento, pero que en Lar (centrada en centros comerciales) se eleva hasta casi el seis por ciento y en Merlin (diversificada entre oficinas, centros comerciales y activos logísticos) se coloca en torno al 4,5. De todas ellas, Merlin es la favorita de Fernández de Mos-

teyrín por su elevado descuento y su exposición a la logística, aunque reconoce que la calidad de los activos de Colonial también es atractiva.

De las pequeñas, le gusta Arima Real Estate, heredera de la filosofía de lo que en su momento fue Axiare.

Por su parte, Guillermo Barrio, analista de Intermoney, tiene Merlin y Lar en recomendación de comprar mientras que Colonial se queda con mantener por su menor descuento sobre activos (22 por ciento).

En todo caso, expertos como Juan Moreno de Bankinter avisan de que hay que tener cuidado con estos valores tras la recuperación del 10 por ciento vivida este año. En cambio, Moreno ve mejores perspectivas en las promotoras cotizadas (Aedas, Metrovacesa y Neinor), que «deberían estar bien soportadas en un entorno de precios de la vivienda estables e incremento de la actividad inmobiliaria».

### Invertir a través de fondos

Más allá de la inversión directa en acciones, una opción más diversificada y fácil de tener exposición a todo este tipo de empresas es a través de fondos. En caso de optar por esa opción, Carlos Farrás, socio-director de DPM Finanzas, recomienda valorar las comisiones, la trayectoria y la experiencia del equipo gestor a la hora de elegir un producto de este tipo.

Por su parte, José María Luna, de Luna Sevilla Asesores, cree que hay que fijarse en el tipo de propiedades que el producto tenga en cartera para asegurarse de que esté expuesto a los segmentos con mayor potencial. Asimismo, es importante que no esté cargado de empresas endeudadas pues una eventual subida de tipos podría hacerles daño.

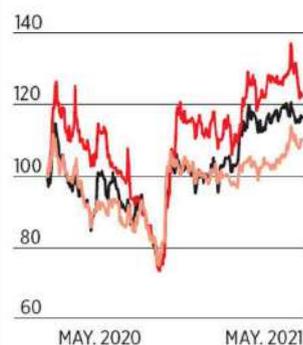
En ese sentido, algunos productos que recomienda Luna son el NN European Real Estate, el Morgan Stanley US Property Fund y el Fidelity Global Property Fund. «Son productos que han tenido un comportamiento positivo porque tenían menos exposición a lo relacionado con oficinas y el stay at home», relata.

Por su parte, Farrás cita el Janus Henderson Horizon Global Property Equities Fund y el Principal Global Properties Securities. En ambos casos aconseja comprarlos con divisa cubierta debido a su fuerte exposición al mercado inmobiliario estadounidense.

● María Gómez Silva

### ● Fuerte subida de las socimis españolas

— LAR  
— MERLIN  
— COLONIAL



COTIZACIÓN EN BASE 100.  
FUENTE: BLOOMBERG.

# El 'rating' ESG se convierte ya en fundamental para atraer inversores

Permite reducir el coste de financiación y facilita la entrada de accionistas

**María Domínguez / Laura de la Quintana, MADRID.**

“Te sientas con los inversores y, si no tienes un rating ESG [que puntúa a las compañías en cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza], ya no invierten en la compañía”, explicaba Jon Armentia, director corporativo y CFO de Lar España, en el Foro Medcap, el encuentro de referencia entre pequeñas y medianas empresas e inversores, que se celebra esta semana en la Bolsa de Madrid. “Por otro lado, si eres capaz de demostrar lo sostenible que es tu compañía, el *pricing* en una emisión de bonos se ajusta a la baja, quizá en 10 ó 15 puntos básicos; y en financiación verde también baja el coste. A medida que pasen los años, esto irá a más. El año que viene, el porcentaje de inversores que no invertirán en ti si no tienes ese *rating* de sostenibilidad será mayor que ahora”, ha añadido. “En los *road-shows* en los que hemos participado durante el último año he visto un interés, una alineación y un enfoque muchísimo más alto en inversión sostenible en los inversores ahora de capital español que hace un año”, ha apuntado Carlota Pi, presidenta ejecutiva de Holaluz. “Este año, en los informes de los *proxy advisors*, hemos visto que se ha incluido un apartado específico de ESG”, añadió Armentia. “Las empresas que no sepan gestionar sus riesgos de sostenibilidad podrán sufrir impactos en su sol-



“Una emisión de bonos se puede abaratar en 10 o 15 puntos básicos si eres sostenible”

**Jon Armentia**  
Dir. corporativo y CFO de Lar España



“El enfoque del capital español hacia el ESG es muchísimo más alto hoy que hace un año”

**Carlota Pi**  
Presidenta de Holaluz



“Nos encontramos ante un cambio de paradigma al incorporar los riesgos de ESG al análisis”

**Antonio Madera**  
Responsable de Axesor Rating



“Aumentaremos el NAV por encima del 9% en los próximos años como hemos hecho hasta ahora”

**Francisco López Posadas**  
Consejero de Almagro Capital



“Cualquier inversor ve que los precios no han sufrido de una manera tan relevante como se esperaba”

**Javier Illán Plaza**  
Presidente de Millenium Hotels



“En el peor año obtuvimos un retorno sobre los flujos de caja del 8% y llegará a ser del 12%”

**David Iriso**  
Director general de All Iron

vencia”, explica Antonio Madera, de Axesor Rating. “Nos encontramos”, afirmó el experto, “ante un cambio de paradigma”, ya que la incorporación de esos riesgos ambientales, sociales y de gobernanza “es fundamental para obtener una opinión certera de los riesgos a los que se enfrenta un inversor cuando invierte en una determinada empresa”. Iker Barrón, CEO de Portocolom, puso de relieve la importancia de que se disponga de buenos datos extrafinancieros “para poder realizar una buena medición”, aunque lleve su tiempo.

## Cómo capear el 'temporal'

El año de la pandemia, que se anticipó como catastrófico, ha demostrado la resiliencia del sector inmobiliario nacional. “Cualquier inversor de la calle ve que los precios no han sufrido de una manera tan relevante como se podía esperar. El sector se ha mostrado muy resistente y es cuestión de saber entrar en el momento adecuado”, afirmó Javier Illán, presidente de Millenium Hotels –socimi de Bankinter–. Illán cree que España se dirige hacia un “modelo de turismo de más alta calidad” que elevará los precios por habitación que se pagan en las transacciones hoteleras y que ya se ha visto con la llegada de cadenas como “Four Seasons, Mandarin o el Hotel Villamagna”.

All Iron, socimi especializada en apartamentos turísticos, obtuvo una rentabilidad por los inmuebles del 8% y confía en llegar a tasas del 12% una vez se dé por finalizada la crisis. Y la misma situación se repite con otro de los participantes en el Foro MedCap, Almagro Capital, de perfil residencial con viviendas de personas de tercera edad. Su objetivo es aumentar el NAV en tasas anuales superiores al 9%. Vitruvio, de perfil residencial, aspira a realizar su octava ampliación de capital este mismo año.

## Protagonistas



**Víctor Grifols Déu**  
CONSEJERO DELEGADO GRIFOLS

**Duro varapalo de Sanidad**  
Sanidad rechaza la financiación pública del nuevo tratamiento de Grifols, *Tavlesse*, contra la trombocitopenia. Las dudas sobre su valor terapéutico y su alto precio respaldan el duro revés que el Ministerio propina al laboratorio.



**José Ignacio Morales**  
CONS. DELEGADO VIA CÉLERE

**Crítica necesaria**  
Morales señala en *elEconomista* que "es incompatible fomentar la rehabilitación y limitar el alquiler". Critica con acierto la alarmante contradicción en la que las Administraciones incurren al restar atractivo a estas inversiones.



**Carlos Lesmes**  
PTE. CGPJ Y DEL TRIB. SUPREMO

**Firmeza contra el indulto**  
Lesmes advierte de que un indulto es "difícil de aceptar" cuando no existe concordia. De manera adecuada se opone a la liberación de los presos del I-O, ya que ninguno de ellos se ha arrepentido en ningún caso de sus actos.



**Jon Armentia**  
DIR. CORP. Y CFO DE LAR ESPAÑA

**Inversión sostenible**  
Armentia asegura que "sin evaluación ESG es imposible captar inversores". Demuestra con ello su convicción de que el compromiso ambiental, social y de gobernanza también es una exigencia para la mediana empresa.



**Francisco Fernández**  
EX SECRETARIO GENERAL DE UGT-A

**Señalado por los ERE**  
La Justicia investiga de nuevo a los sindicatos UGT y CCOO en el caso de los ERE de Andalucía. Sospecha de su papel como pre-suntos intermediarios y receptores de las comisiones procedentes de fondos públicos.

## Merlin reparte un dividendo de 141 millones

Merlin Properties, en su junta general de accionistas del 27 de abril, aprobó con un *quórum* del 77%, todas las propuestas presentadas por el consejo de administración. Entre otras, salió adelante el reparto de un dividendo de 0,30 euros por acción que se ha llevado a cabo el 19 de mayo, lo que supone un desembolso total de 141 millones de euros. Los accionistas también han dado su visto bueno a un incentivo extraordinario para los consejeros ejecutivos por un máximo de un millón de euros a cada uno en función de los objetivos estratégicos de la sociedad, así como de la evolución del valor de la acción, tal y como explican desde la propia SOCIMI. En cuanto a los acuerdos más recientes, la compañía ha firmado un proyecto llave en mano con Logista para la construcción de la primera nave en el desarrollo logístico *Cabanillas Park II*, situado en el Corredor del Henares (Comunidad de Madrid). La compañía distribuidora ocupará una superficie de 47.155 metros<sup>2</sup> y tendrá la opción de añadir otros 47.000 metros<sup>2</sup> en un año. La nave incluirá además una zona dedicada a la logística de frío de 4.000 metros<sup>2</sup>. “Se trata de uno de nuestros mayores proyectos llave en mano y con el que ampliamos nuestra huella en el corredor de la A-2, donde Merlin ya es el líder indiscutible”, comenta Luis Lázaro, managing director de retail y logística de la firma. ■



Ismael Clemente, consejero delegado de Merlin Properties.

## Lar presenta una rentabilidad por acción del 6,7%

La junta general de accionistas de Lar España, celebrada el 22 de abril, aprobó la propuesta de repartir un dividendo de los resultados de 2020 de 31 céntimos de euro por acción, hasta un total de 27,5

millones de euros y una rentabilidad por acción del 6,7%. Asimismo, los accionistas aprobaron los resultados de la SOCIMI correspondientes al anterior ejercicio. Lar España ha conseguido elevar un 15% sus ingresos en 2020, desde los 81,1 millones de euros hasta los 93,3 millones de euros. El ebitda fue de 69,7 millones de euros, con una subida del 18% en términos interanuales, y el beneficio neto recurrente alcanzó 53,7 millones de euros, un 30,3% superior a la cifra de 2019. En el primer trimestre, Lar España obtuvo un beneficio neto de 7,2 millones de euros y unos ingresos de 21 millones de euros, lo que representa una caída del 13,6% en comparación con el mismo período de 2020. En cuanto a las previsiones para la segunda mitad de este año, la SOCIMI confía “en una sostenida dinamización de afluencias y ventas en sus centros y parques comerciales”. ■

## Adquisiciones de All Iron en Bilbao y Barcelona

All Iron RE I SOCIMI ha llevado a cabo en las últimas fechas dos adquisiciones de relevancia en Bilbao y Barcelona. En la capital catalana, la SOCIMI se ha hecho con un nuevo inmueble por un importe de 15,4 millones de euros. El objetivo, tal y como explican, es transformar el edificio, que en la actualidad es un hotel de tres estrellas ubicado en la Ronda de San Antonio, en un complejo de 38 *serviced apartments*, que estarán destinados al alojamiento de corta y media estancia. En Bilbao, la firma ha adquirido un activo de 1.954 metros<sup>2</sup> y cinco plantas por 5,1 millones de euros, en pleno centro de la ciudad, con la intención de construir un complejo de 45 apartamentos. En el ámbito financiero, la SOCIMI ha comunicado a BME Growth la propuesta de ampliar su capital por un importe de hasta 100 millones de euros, según la convocatoria de la próxima junta de accionistas, que está prevista para el 7 de junio. ■



Edificio adquirido por All Iron en Bilbao.

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

lado, un 64% de los españoles creen que pueden mantener sus niveles de consumo y, por otro, casi un tercio de los consumidores (39%) considera que debe reducir su gasto, según la encuesta realizada por Kantar en el último informe 'Perspectivas del Consumidor'.

Este mismo estudio se señala que los consumidores españoles se muestran casi por igual predispuestos a comprar marcas conocidas, debido a la seguridad que transmiten (37%), y marcas de la distribución, gracias a su menor precio (36%). Un 24% se siente más predispuesto a probar entre varias marcas y no se registran menciones a "probar marcas nuevas". Son tiempos, por tanto, de seguridad (marcas conocidas), ahorro (marcas de la distribución) y reducción de incertidumbres (evitar experimentos

con marcas nuevas). Del equilibrio entre cautivar el bolsillo y el corazón de los compradores dependerá el éxito de muchas de las estrategias de este año.

### Más rivalidad competitiva

La experiencia en crisis previas nos dice que la ralentización económica volverá a poner en auge a las cadenas 'low cost', un nicho en el que operan las representantes del 'discount', Lidl, Aldi y DIA, pero también 'Supeco', Dealz o Primaprix, cada una con unas fórmulas diferentes, cuyo denominador común es el precio. Todas ellas se preparan ahora ante la llegada de la cadena de supermercados rusa Mere, que aterrizará próximamente en España con la apertura de su primera tienda en Parla (Madrid), a la que seguirán otras en la Comunidad

Valenciana, Cataluña, Castilla y León, Andalucía y Murcia, dentro de un plan de expansión que contempla la apertura de hasta diez supermercados este año.

Mere no ha sido la única compañía extranjera que ha puesto su mira en España durante la pandemia. También el sector de supermercados ha dado entrada en los últimos meses a otras dos grandes compañías de la distribución europea, el holding inversor checo EP Corporate Group (EPCG), que cuenta con intereses en la cadena alemana Metro (Makro), la francesa Casino o la británica Sainsbury's, entre otras; y la cooperativa suiza Coop. Estas dos últimas, lo han hecho mediante adquisiciones. EPCG como socio inversor de Grupo Eroski, mediante la compra del 50% de las filiales Caprabo

y Cecosa Supermercados, y Coop con la adquisición del negocio de GM Food, la antigua Miquel Alimentació, hasta ahora en manos del grupo chino Bright Food.

Por lo pronto, la llegada de estos nuevos operadores y accionistas mete más presión competitiva en un sector donde la rivalidad ya es feroz, acrecentada en los últimos meses, además, por la mayor confrontación de operadores en el canal online y el desarrollo de nuevas plataformas tecnológicas como Dija o Block, que garantizan entregas en diez minutos para los pedidos realizados en sus propios supermercados virtuales, al igual que 'Super Glovo', y que están revolucionando la forma de acceder, pagar y consumir productos.

A esta presión competitiva se añadirá una mayor tensión en la concentración del mercado entre las diez primeras cadenas de supermercados, toda vez que, a finales del pasado año, la cadena francesa Carrefour se hiciera con 171 tiendas de la cadena lituana Supersol -con problemas financieros- por 78 M. Con la operación, este año Carrefour se reforzará en proximidad gracias a la integración de las citadas tiendas, que en términos de sala de venta le transferirán un 1,1% en cuota de mercado, por un total de 129.038 m<sup>2</sup>. Así, el grupo galo escalará dos posiciones en el ranking de las principales cadenas de supermercados, situándose como sexta especialista, por detrás de Consum, con una cuota de mercado que podría acercarse al 4%. Dicha operación acrecentará la concentración del mercado en manos de los diez primeros grupos de la distribución, Mercadona, DIA, Eroski, Lidl, Consum, Covirán, Aldi, Carrefour, El Corte Inglés y Condís, que pasará del 61,3% al 62,4% este año.

En todos lo casos descritos, hablamos de operaciones protagonizadas por operadores

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

### Evolución del número de supermercados y autoservicios de los principales operadores

	2018		2019		2020	
	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )
<b>1 MERCADONA</b>	<b>1.636</b>	<b>2.303.781</b>	<b>1.626</b>	<b>2.386.576</b>	<b>1.621</b>	<b>2.435.782</b>
<b>2 DIA</b>	<b>3.516</b>	<b>1.580.378</b>	<b>3.048</b>	<b>1.425.507</b>	<b>2.839</b>	<b>1.375.022</b>
DIA	1.604	967.247	1.556	931.101	1.520	906.977
DIA (FR)	1.912	613.131	1.492	494.406	1.319	468.045
<b>3 EROSKI</b>	<b>1.252</b>	<b>774.779</b>	<b>1.259</b>	<b>774.078</b>	<b>1.280</b>	<b>786.644</b>
EROSKI	782	648.528	763	642.071	765	651.518
EROSKI (FR)	470	126.251	496	132.007	515	135.126
<b>4 LIDL</b>	<b>566</b>	<b>616.405</b>	<b>595</b>	<b>658.624</b>	<b>624</b>	<b>701.940</b>
<b>5 CONSUM</b>	<b>736</b>	<b>575.049</b>	<b>755</b>	<b>590.559</b>	<b>790</b>	<b>608.558</b>
CONSUM	455	492.556	456	503.208	461	512.123
CONSUM (FR)	281	82.493	299	87.351	329	96.435
<b>6 COVIRÁN</b>	<b>2.374</b>	<b>357.352</b>	<b>2.365</b>	<b>355.095</b>	<b>2.391</b>	<b>358.717</b>
<b>7 ALDI</b>	<b>294</b>	<b>314.732</b>	<b>308</b>	<b>332.332</b>	<b>328</b>	<b>356.986</b>
<b>8 CARREFOUR</b>	<b>872</b>	<b>307.693</b>	<b>932</b>	<b>309.747</b>	<b>1.034</b>	<b>328.749</b>
CARREFOUR	156	198.151	143	190.191	153	197.140
CARREFOUR (FR)	716	109.542	789	119.556	881	131.609
<b>9 EL CORTE INGLÉS</b>	<b>383</b>	<b>287.600</b>	<b>588</b>	<b>301.270</b>	<b>647</b>	<b>302.810</b>
<b>10 CONDIS SUPERMERCATS</b>	<b>564</b>	<b>228.954</b>	<b>605</b>	<b>240.411</b>	<b>660</b>	<b>254.010</b>
CONDIS	200	118.682	199	118.518	196	116.601
CONDIS (FR)	364	110.272	406	121.893	464	137.409
<b>11 GADISA</b>	<b>392</b>	<b>242.574</b>	<b>393</b>	<b>242.522</b>	<b>406</b>	<b>253.873</b>
GADISA	211	215.410	210	215.138	213	224.402
GADISA (FR)	181	27.164	183	27.384	193	29.471
<b>12 HD COVALCO</b>	<b>1.178</b>	<b>227.569</b>	<b>1.228</b>	<b>234.903</b>	<b>1.301</b>	<b>246.368</b>
COVALCO	59	24.396	67	25.816	67	25.486
COVALCO (FR)	1.119	203.173	1.161	209.087	1.234	220.882

continúa >

extranjeros que en los últimos años han cobrado fuerza en el mercado español. En 2019, el fondo LetterOne salvó a DIA de la quiebra al proporcionarle una inyección de 600 M y hacerse así con la compañía. En 2015, Bright Food compró Miquel Alimentació y previamente, en 2014, aterrizó en España la cadena de supermercados británica Dealz, con importantes proyectos de expansión de cara a los próximos años. La cadena propiedad de Pepkor (integrado a su

vez en el grupo sudafricano Steinhoff), el gigante del descuento que también controla Poundland en Reino Unido, cuenta ya con 47 puntos de venta en España, tras sus últimas aperturas en Madrid o Vitoria. Sobre la matriz de la compañía saltaron rumores en las últimas fechas que apuntaban a la maniobra de Steinhoff de poner a la venta su negocio europeo, aunque finalmente tal y como han apuntado medios internacionales parece que Steinhoff habría optado por sacar a

bolsa a Pepkor. En cualquier caso se trata de información que no ha sido confirmada por Dealz, quien mantiene silencio respecto a la operación.

En la actualidad, las empresas participadas por capital extranjero cuentan con una cuota de mercado por sala de venta del 33,8% sobre el total nacional, cifra que se eleva hasta el 50,2% si tenemos en cuenta a los diez primeros grupos operadores minoristas.

continúa en página 70

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

### .../ Evolución del número de supermercados y autoservicios de los principales operadores

	2018		2019		2020	
	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Estab.	Sup. (m <sup>2</sup> )
<b>13 AHORRAMAS</b>	<b>258</b>	<b>203.416</b>	<b>259</b>	<b>208.766</b>	<b>263</b>	<b>213.442</b>
<b>14 UVESCO</b>	<b>244</b>	<b>178.844</b>	<b>259</b>	<b>177.048</b>	<b>267</b>	<b>183.819</b>
UVESCO	219	173.890	234	171.541	239	178.162
UVESCO (FR)	25	4.954	25	5.507	28	5.657
<b>15 FROIZ</b>	<b>283</b>	<b>170.798</b>	<b>296</b>	<b>177.349</b>	<b>296</b>	<b>177.349</b>
FROIZ	217	157.674	220	162.165	220	162.165
FROIZ (FR)	66	13.124	76	15.184	76	15.184
<b>16 ALIMERKA</b>	<b>168</b>	<b>170.861</b>	<b>168</b>	<b>172.402</b>	<b>168</b>	<b>174.572</b>
<b>17 GRUPO MAS</b>	<b>127</b>	<b>142.567</b>	<b>137</b>	<b>149.192</b>	<b>144</b>	<b>155.592</b>
<b>18 ALCAMPO</b>	<b>290</b>	<b>177.566</b>	<b>257</b>	<b>162.036</b>	<b>232</b>	<b>150.333</b>
ALCAMPO	115	106.593	104	94.714	98	89.428
SUP. SABECO (FR)	175	70.973	153	67.322	134	60.905
<b>19 BON PREU</b>	<b>162</b>	<b>139.567</b>	<b>167</b>	<b>146.942</b>	<b>166</b>	<b>148.857</b>
<b>20 SEMARK</b>	<b>162</b>	<b>124.497</b>	<b>165</b>	<b>129.787</b>	<b>173</b>	<b>140.393</b>

Datos a 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Alimarket Gran Consumo

## ESPECIAL

### Evolución de las cuotas de mercado de los principales operadores de supermercados (+)

	2018	2019	2020
MERCADONA	19,4%	19,9%	<b>19,9%</b>
DIA	13,3%	11,9%	<b>11,2%</b>
EROSKI	6,5%	6,5%	<b>6,4%</b>
LIDL	5,2%	5,5%	<b>5,7%</b>
CONSUM	4,8%	4,9%	<b>5,0%</b>
COVIRÁN	3,0%	3,0%	<b>2,9%</b>
ALDI	2,7%	2,8%	<b>2,9%</b>
CARREFOUR	2,6%	2,6%	<b>2,7%</b>
EL CORTE INGLÉS	2,4%	2,5%	<b>2,5%</b>
CONDIS	1,9%	2,0%	<b>2,1%</b>
GADISA	2,0%	2,0%	<b>2,1%</b>
HD COVALCO	1,9%	2,0%	<b>2,0%</b>
AHORRAMAS	1,7%	1,7%	<b>1,7%</b>
UVESCO	1,5%	1,5%	<b>1,5%</b>
FROIZ	1,4%	1,5%	<b>1,5%</b>
ALIMERKA	1,4%	1,4%	<b>1,4%</b>
GRUPO MAS	1,2%	1,2%	<b>1,3%</b>
ALCAMPO	1,5%	1,4%	<b>1,2%</b>
BON PREU	1,2%	1,2%	<b>1,2%</b>
SEMARK	1,0%	1,1%	<b>1,1%</b>
<b>TOTAL (m<sup>2</sup>)</b>	<b>11.860.642</b>	<b>11.988.812</b>	<b>12.267.338</b>

(+) Porcentaje calculado en función de la superficie PGC (Productos de Gran Consumo).

Incluye establecimientos franquiciados.

Fuente: Alimarket Gran Consumo

### Activos inmobiliarios, un valor seguro para los fondos

Lo cierto es que existe un interés de la distribución europea en España que se une al atractivo que desprende para los fondos de inversión la cartera inmobiliaria del parque de supermercados. En la medida en que la crisis sanitaria ha puesto de manifiesto la solidez del sector, los locales ocupados por las cadenas de alimentación se han convertido, como consecuencia, en un valor seguro para los fondos, que buscan inversiones con rentabilidades sostenidas en el tiempo, desencantados por la

escasa rentabilidad de los centros comerciales en los últimos meses. En opinión de Salvador González, director nacional de inversión retail de la consultora Savills Aguirre Newman, "la oportunidad está principalmente en la resiliencia demostrada por el sector de alimentación, que lleva atrayendo el interés de los inversores institucionales y privados en los últimos años". Así, durante 2020, se sucedieron las operaciones de venta de cartera de supermercados, hasta el punto de ser considerado como un año récord de inversión. El ejercicio se cerró con un volumen superior a los 640 M, lo que supone 460 M por encima del desembolso de 2019. Entre las operaciones más importantes el pasado año sobresalió la venta de 27 locales de Mercadona a LCN Capital Partners, que repercutió a la valenciana un montante de 180 M.

Eroski, por su parte, vendió el pasado mes de noviembre y por 85,5 M, un paquete de 27 inmuebles a Reit W.P. Carey, repartidos por el País Vasco (14), Baleares (nueve), Navarra (tres) y Cantabria. A su vez, el fondo Invesco, propietario de los inmuebles de seis hipermercados de la vasca, traspasó a Pradera esta cartera por un valor de unos 130 M. El cambio de propiedad de inmuebles de Eroski continuó en febrero, toda vez que Lar España Real

## Evolución de la cuota de mercado sobre sala de venta por formatos (+)

	2018	2019	2020
Secciones Híper	13,3%	13,1%	12,8%
Gran Súper (+1.000 m <sup>2</sup> )	41,9%	43,3%	44,1%
Súper 400-999 m <sup>2</sup>	27,9%	26,7%	26,0%
Autoservicio	16,9%	16,9%	17,0%
<b>TOTAL (m<sup>2</sup>)</b>	<b>13.677.448</b>	<b>13.800.258</b>	<b>14.075.141</b>

(+) En hipermercados y supermercados de gran tamaño solo se computa la superficie dedicada a PGC (Productos de Gran Consumo).  
 Datos a 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Alimarket Gran Consumo

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

### Evolución del censo de supermercados y autoservicios (+)

	Autoservicio			Súper 400-999 m <sup>2</sup>			Gran Supermercado (+1.000 m <sup>2</sup> )			Total		
	Establec.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Sup. Media (m <sup>2</sup> )	Establec.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Sup. Media (m <sup>2</sup> )	Establec.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Sup. Media (m <sup>2</sup> )	Establec.	Sup. (m <sup>2</sup> )	Sup. Media (m <sup>2</sup> )
<b>2018</b>	12.613	2.315.633	<b>184</b>	5.985	3.809.942	<b>637</b>	4.143	5.735.067	<b>1.384</b>	22.741	11.860.642	<b>522</b>
<b>2019</b>	12.905	2.337.478	<b>181</b>	5.781	3.680.903	<b>637</b>	4.259	5.970.431	<b>1.402</b>	22.945	11.988.812	<b>523</b>
<b>2020</b>	13.269	2.398.236	<b>181</b>	5.750	3.656.196	<b>636</b>	4.402	6.212.906	<b>1.411</b>	23.421	12.267.338	<b>524</b>

(\*) Datos referentes al formato supermercado, correspondiente a la distribución organizada a 31 de diciembre de cada respectivo año.

Fuente: Alimarket Gran Consumo

Estate, propietario de una cartera de activos de la distribuidora, vendiera al fondo británico Blackbrook 22 locales comerciales arrendados a Eroski, con un total de 29.500 m<sup>2</sup>, por un precio de 59 M. Ahora, esta cartera será gestionada por MVGM. La cooperativa, según González, "tiene demanda tanto privada como institucional, debido a que ha llevado a cabo diversas

operaciones en sale & leaseback (S&LB) desde el año 2008 y, por tanto, rotan sus activos como inquilino".

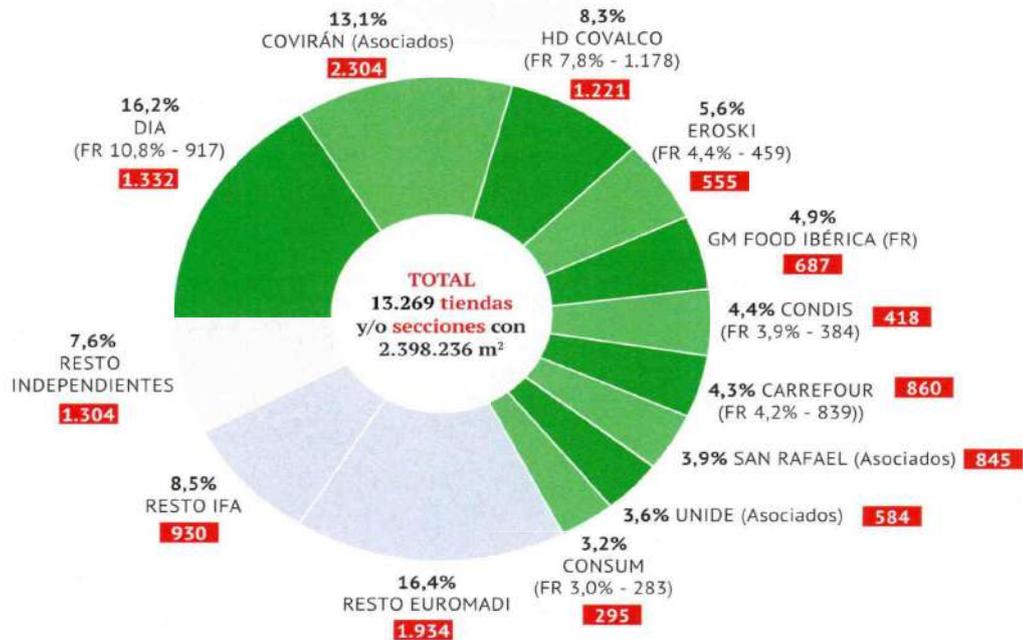
Completa las operaciones de 2020 la valenciana Family Cash, que ingresó 33 M por el traspaso de la propiedad de los locales de siete de sus establecimientos, en este caso hipermercados, a la compañía francesa

Corum AM. Todo apunta a que las transacciones de S&LB continuarán a lo largo del ejercicio en curso. "Otros operadores que despiertan mucho interés son Lidl y Aldi, propietarios de muchos de sus supermercados. La mayoría de operaciones de esta tipología son de ámbito privado al venderse por unidades y no en cartera. Carrefour y Alcampo también suscitan

continúa en página 76

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

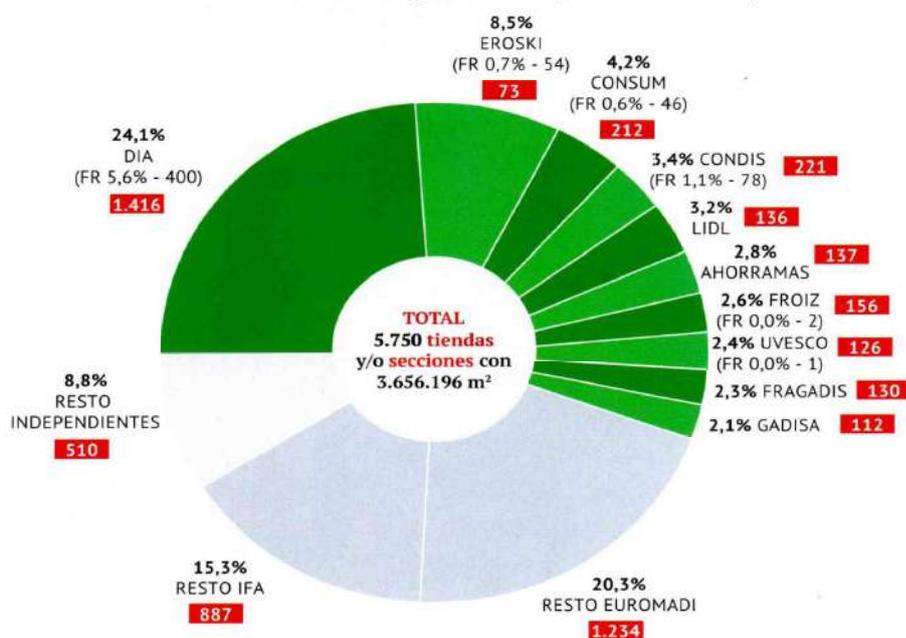
### Principales cadenas de autoservicios de la distribución organizada (a 31-12-2020)



Fuente: Alimarket Gran Consumo

## ESPECIAL SUPERMERCADOS

### Principales cadenas de supermercados (de 400 a 999 m<sup>2</sup>) de la distribución organizada (a 31-12-2020)



Fuente: Alimarket Gran Consumo

interés institucional. En general, los supermercados bien ubicados con una enseña de referencia como inquilino y contratos de diez años o más son muy demandados por todo tipo de inversores”, señala González. Sin ir más lejos, el pasado mes de abril, el grupo español GPF adquiría un portfolio de locales, cuyos inquilinos son Mercadona, Lidl y Aldi. Con estas operaciones algunas cadenas de la distribución alimentaria como Mercadona están consiguiendo incrementar liquidez para proyectos propios y otras, como en el caso de Eroski, han conseguido capital con el que aligerar deuda.

#### Récord de ventas en el año de la pandemia

No obstante, la pandemia no ha impactado en todos los negocios por

igual. Algunas compañías, entre ellas Mercadona o Eroski, se vieron en mayor medida penalizadas por la caída del turismo en zonas como Canarias, Baleares o la región mediterránea. Asimismo, las restricciones impuestas a la movilidad lastraron las ventas de los centros situados en la periferia de las ciudades, donde concentran el grueso de su red operadores como Lidl o Aldi, pero también Mercadona. De igual modo, aquellas tiendas ubicadas cerca de los centros de negocio o en estaciones de servicio experimentaron una caída en ventas por el aumento del teletrabajo y la reducción de los desplazamientos. Por contra, los supermercados de proximidad y el canal online fueron los grandes ganadores.

Por lo que de forma concreta se refiere al negocio de alimentación y

excluyendo otro tipo de actividades como la venta de carburantes, viajes y otras divisiones en las que también operan algunos de los principales grupos de la distribución, en 2020 las principales compañías cerraron un año récord en ventas. Mercadona obtuvo unas ventas netas de 24.680 M€, un 5,5% más, mientras que disparó su beneficio neto un 16,7%, hasta los 727 M; DIA facturó en España 4.508 M (+331 M), a pesar de haber reducido su red un 7,5% por el cierre de tiendas, incluidas 'Clarel'. A superficie comprable creció un 11%, y redujo sus pérdidas de 443,5 M en 2019 a 159,4 M en 2020; Eroski aumentó un 8,6% sus ingresos netos por el negocio alimentario, que alcanzó los 4.566 M, a pesar de que también aminoró superficie de venta. Por su parte, Carrefour superó los 10.000 M, tras crecer un 7,2%,

Distribuido para LAR \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

(un 7,1% a superficie comparable), aunque la cifra incluye toda su actividad.

Las cadenas que ya hicieron públicos sus resultados también repuntaron sus ventas online de manera insólita. Mercadona facturó por su negocio de ecommerce alrededor de 250 M, lo que representa el 1% de su facturación. De esta cifra, 178 M los generó su nueva tienda online a la que dan servicio sus "colmenas" de Valencia, Barcelona y Madrid, esta última abierta en abril de 2020. Así, y a pesar que la cadena llegó el pasado año más tarde que sus competidores a dar respuesta la creciente demanda -suspendió su servicio en todas las zonas exceptuando las cubiertas por sus 'colmenas', su presidente Juan Roig asegura que la cadena "ya gana dinero con el comercio online".

En el caso de DIA, su agilidad a la hora de adaptar su estructura al canal online le dio sus frutos. Obtuvo por la venta por internet, a través de su página web dia.es y las ventas en Amazon (opera con la tienda virtual 'La Plaza de DIA') y Glovo, 121 M, prácticamente el doble de lo que facturó en 2019. Otras compañías, como Eroski han aumentado sus ventas en este canal hasta el 82% -Eroski Online y Capraboacasa multiplicaron por cuatro el número de servicios-, o del 73% en el de Carrefour, entre las principales.

A modo global, el ecommerce en gran consumo aumentó un 62% su facturación en 2020, según datos facilitados por Kantar. La gran mayoría de las empresas considera que el canal online seguirá creciendo este año, situando su cuota entre un 3% y

5%. Ya se ha roto la barrera del hábito y se ha llegado a una población más senior que por fin se atreve a hacer la compra por internet. En este sentido, el empuje del canal online está cambiando la estructura de la demanda de manera sustancial y la digitalización está marcando la diferencia a la hora de conocer las preferencias de los consumidores y está permitiendo a las compañías personalizar mejor su oferta mediante estrategias de segmentación. De cara a futuro, los datos y el uso de la inteligencia artificial cobrarán protagonismo en la transformación digital de las compañías, en la medida en que también ayudarán a mejorar y automatizar procesos, entre ellos, de logística, gestión de stock o financieros.

Avanzar en la digitalización y reforzar la omnicanalidad será, por tanto, otro de los grandes desafíos

## EcoDividendo

### Lar España se marcha con una rentabilidad del 8%

LQ.

La socimi especializada en centros comerciales abandona esta semana EcoDividendo, cartera que agrupa a los pagos más rentables de la bolsa española, tras pagar 0,31 euros por acción, que alcanzaban una rentabilidad de más de 6%, de las más elevadas del panorama actual. Lar España se marcha habiendo dejado ganancias del 8,32%, principalmente gracias al retorno de su único pago anual. Actualmente, de las otras cuatro firmas incorporadas a la cartera tres, Logista, Enagás y Endesa, arrojan ganancias de entre el 4% y el 6% frente a las tímidas pérdidas del 0,19% de Mapfre, con su pago de la semana que viene.

Evolución de los valores de la cartera de dividendos

#### El EcoDividendo hasta ayer

#### El EcoDividendo a partir del lunes

	PRECIO DE COMPRA (€)	CIERRE DE AYER (€)	RENT. EN CARTERA (%)		ÚLTIMO PRECIO (€)	DIVID. (EUROS)	FECHA DE ENTREGA	RENT. DE LA ENTREGA (%)
<b>Lar España</b>	4,99	5,09	8,32	<b>Acciona</b>	139,00	3,90	01/07/2021	2,81
<b>Logista*</b>	17,30	18,31	5,84	<b>Logista*</b>	18,31	0,308	27/08/2021	1,68
<b>Enagás</b>	17,99	19,10	6,17	<b>Enagás</b>	19,10	1,008	02/07/2021	5,28
<b>Endesa</b>	22,20	23,09	4,01	<b>Endesa</b>	23,09	1,31	01/07/2021	5,67
<b>Mapfre</b>	1,86	1,86	-0,19	<b>Mapfre</b>	1,86	0,076	24/05/2021	4,08

#### EcoDividendo

(variación en porcentaje)

Desde el inicio



En 2021



#### Ibex Top Dividendo

(variación en porcentaje)

Desde el inicio



En 2021



Nota: la rentabilidad en cartera tiene en cuenta si se ha cobrado el dividendo.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. (\*) Previsión.

elEconomista



## EL BUEN RETAIL SIEMPRE VUELVE

---

**SERGIO GARCÍA**  
DIRECTOR DE RETAIL DE GRUPO LAR Y  
GESTOR DEL PORTFOLIO DE LAR ESPAÑA

---

Los mejores centros y parques comerciales se han consolidado como baluartes inmobiliarios de primer nivel durante la pandemia. Desempeñaron un papel trascendente durante el confinamiento para garantizar el acceso a los servicios esenciales. Después han reforzado su oferta y su imagen como espacios seguros, innovadores y capaces de proporcionar una alternativa familiar eficiente al consumo, la alimentación, la moda o el tiempo libre. Una vez más, han sabido reinventarse, anticiparse a los cambios sociales y volver a situarse en vanguardia de las tendencias para ir de compras y disfrutar del ocio sobre las que se basará la vuelta a la normalidad y la recuperación económica.

Los centros comerciales han sido siempre un importante elemento de socialización. Muchos de ellos se han consolidado como el principal polo de atracción de toda una comunidad. Son un punto de encuentro familiar y por grupos de edad, siempre desde una perspectiva más amplia que la de meros consumidores. Sobre todo, si hablamos de una tipología de parques y centros que son dominantes en sus zonas de influencia y aportan una combinación específica entre primeras marcas, gastronomía diferencial y espacios segmentados de ocio.

La fórmula ya estaba en auge antes de la pandemia, y lo estará todavía más cuando vuelva la normalidad. Estamos ante un modelo interiorizado en el imaginario colectivo de muchos ciudadanos. Y la buena noticia es que la tecnología nos ayuda a que lo siga siendo gracias al big data y al comercio electrónico, que se han convertido en sus principales aliados de cara al futuro. La clave está en ofrecer al consumidor una experiencia

diferencial. Basta 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, y ambos aspectos se sustentan en un exhaustivo trabajo previo de análisis de los hábitos y los gustos de cada cliente.

Visitar la tienda representará entonces el punto culminante de un proceso de compra omnicanal, que se ha gestado tiempo atrás 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 están abriendo tiendas físicas emblemáticas como herramienta para consolidar su marca. 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.

La dominancia en su zona de influencia, el componente tecnológico y la oferta diferencial son requisitos esenciales del centro comercial que prosperará a corto y medio plazo. Además, esos valores esenciales deben combinarse bien con los grandes cambios tecnológicos en experiencia de ventas. Por ejemplo, cualquier proceso de venta deberá coordinarse y contemplar todos los canales de compra. Plantear la visita final a la tienda no solo como la adquisición de determinados productos, sino como un servicio diferencial y una experiencia con valor añadido.

Asimismo, el cliente final espera una forma diferencial de ser tratado y de dialogar con la marca, tanto por los canales digitales como en sus espacios

---

*La dominancia en su zona de influencia, el componente tecnológico y la oferta diferencial son requisitos esenciales del centro comercial que prosperará a corto y medio plazo*

---

físicos. Siete de cada 10 clientes siguen considerando la experiencia de compra como principal factor de decisión. En cada transacción deben asegurarse índices altos de satisfacción, de recurrencia, de *engagement* y de prescripción de marca. Dicho de otra forma, el "go to market" sigue siendo ese aspecto emocional clave por el que desplazarse a un determinado centro supone un punto más para cerrar la compra. Es un aspecto aspiracional decisivo, sobre el que debería vertebrarse el plan estratégico de cada centro.

La tecnología y el big data aportan información muy detallada de cómo y cuándo los clientes quieren estar y qué esperan encontrarse en cada momento. Debería haber un hilo común en la forma en que las distintas empresas interactúan con sus clientes, porque ese es el terreno desconocido que las tiendas online nunca van a poder explorar. Por lo tanto, la experiencia de consumo y la oferta de ocio deben salir reforzadas en cada superficie. El ocio-centrismo es la fórmula secreta o la poción mágica para conseguir que el cliente se sienta cómodo en cada visita y le apetezca volver incluso antes de haberse ido.

Sobre todos estos condicionantes y puntos fuertes, es fácil defender que la inversión en centros comerciales volverá a alcanzar niveles significativos en los próximos meses. Buena parte de las características y fortalezas que acabo de enunciar se refieren sobre todo a los centros o parques considerados *prime*. Sin duda, van a concitar interés inversor. Podemos asistir a un interés emergente, apoyado además por las ventajas específicas que el retail aporta a cualquier inversor institucional en terciario.

Sólo alrededor de 75 de los 357 centros comerciales existentes en España acreditan ese carácter principal. Son los que cuentan con el mejor elenco de retailers, con las marcas líderes en su segmento de actividad.

Sus superficies medias superan los cuarenta mil metros cuadrados alquilables, sus ocupaciones nunca bajan del 90% y cada uno aporta por encima de seis millones de visitas al año.

En ellos la gestión profesional no es una opción. Necesitan sintonía a tres bandas: inversor, minorista y cliente final tienen que ser alineados y puestos en común día a día por equipos de alta calidad. No se trata sólo de un negocio financiero, a pesar de que da excelentes resultados cuando todo lo anterior se estructura, planifica y entrega. El nuevo centro o parque comercial, dominante y adaptado a los nuevos tiempos, tiene energía y una vida larga, aunque quizá no exenta de retos.

El retail en España ya era antes de la pandemia un sector estratégico para la economía nacional. Lo cierto es que en adelante va a serlo todavía más. Ha demostrado ser uno de los sectores más estables y de los que mejor y más deprisa se adaptan a los distintos entornos de actividad y consumo. En un año extremadamente difícil para todos, el negocio de centros comerciales ha respondido con adaptación, evolución y modernización máximas, pero el mercado no termina de ponerlo suficientemente en valor.

En ocasiones prefiere mantener la idea preconcebida de que somos un negocio inmobiliario y en riesgo de extinción, cuando la realidad es que somos el mejor ejemplo de evolución, innovación y adaptación a los tiempos. Ahora bien, a pesar del impacto de la COVID-19, seguimos contando con sólidos fundamentos operativos y financieros, que continúan generando ingresos recurrentes, que mantienen tasas significativas de rentas. Además, hemos sabido preservar tasas de ocupación altas en los centros comerciales, entre las que incluyen la recuperación en desescalada de más del 90% de las afluencias medias habituales antes del confinamiento. Todo ello certifica que la calidad de los activos, la gestión operativa y financiera y la excelencia del servicio siempre conducen al éxito.

---

*El retail en España ya era antes de la pandemia un sector estratégico para la economía nacional. Lo cierto es que en adelante va a serlo todavía más*

---