

ESPECIAL CONGRESO AECC

## Momento retail

**El sector del *retail* ha ido ganando día a día el interés inversor en lo que llevamos de año. Venía de una larga etapa de recelos y de análisis un tanto catastrofistas que se han demostrado infundados. Frente a los riesgos que muchos achacaban a los centros y parques comerciales, estos han acreditado una salud de hierro, hasta el punto de haberse convertido en el principal valor refugio inmobiliario ahora que el tercer trimestre de 2023 está próximo a cerrarse.**

Por Jon Armentia, director corporativo y CFO de Lar España

En general, el sector inmobiliario ha completado en los últimos doce meses una profunda corrección, derivada primero de la pandemia e inmediatamente después de la crisis geopolítica y económica. La subida de tipos de interés ha producido incrementos directos en las *prime yields*, con los consecuentes ajustes en las distintas tipologías de activos. Las previsiones de inversión inmobiliaria en el primer semestre de 2023 hablan de algo más de cinco mil millones de euros, casi la mitad que en el mismo periodo del año anterior. Es un ajuste hasta cierto punto inevitable, por la brusca reactivación experimentada en 2022, y que también demuestra cierta solidez de fondo en el sector, una noticia excelente y con un amplio recorrido a medio y largo plazo.

Entre los consultores inmobiliarios y otros expertos sectoriales se ha generalizado la tesis de la polarización del mercado inmobiliario, donde cada vez se amplía más la horquilla entre los mejores activos y el resto. La tendencia se materializa con mayores rentas y ocupaciones en aquellas carteras que cumplan los mejores estándares en calidad, tecnología, flexibilidad y criterios ambientales, sociales y de gobernanza. Hay una clara orientación de las distintas empresas inmobiliarias hacia la cualificación, que empieza a ser tan importante o más que el sector en el que se haya especializado cada una de ellas.

En ese cambio de rasante, la mejor noticia es que el sector *retail* ha gana-

do relevancia, credibilidad e interés inversor en buena parte de Europa, y especialmente en España. Si en otros segmentos han flaqueado la ocupación y las previsiones, los inquilinos y los clientes finales de centros y parques comerciales han acreditado una fidelidad casi absoluta, con niveles de ocupación y de ventas finales incluso superiores a lo que era habitual antes de la pandemia. Podrían citarse muchas razones de psicología y de *marketing* social para explicar este fenómeno. No me corresponde desarrollarlas en este espacio. Me limitaré a apuntar una que se ha abierto paso: después del confinamiento, la presencia física y el ámbito exterior se han vuelto más apreciados. Los centros comerciales ofrecen de forma quintaesenciada ambos valores, y además se han consolidado como polos de atracción omnicanal tanto para las principales marcas clásicas como para las especializadas en internet.

Son razones suficientes para argumentar por qué el *retail* va a dar la sorpresa, después de haber estado bajo sospecha y habersele dado por derrotado ante el *e-commerce*. No puede negarse la apuesta que las grandes marcas han hecho por las ventas digitales, pero, en paralelo, han buscado ampliar y modernizar sus grandes tiendas en los centros de referencia. Es fundamental con tal de mantener un contacto real entre sus marcas y sus clientes. Esa es la razón de que las alianzas entre grandes marcas y centros y parques comerciales se hayan intensificado desde la pandemia. La



omnicanalidad y la interrelación mutua son sus apuestas de futuro. Además, la tecnología va a disparar esa capacidad de predicción e impulso comercial presencial.

Queda claro que las grandes superficies comerciales permiten fidelizar mejor a sus clientes y generar experiencias de compra eficaces y ligadas a los valores intrínsecos de cada marca. Lejos de ser polos opuestos, el *e-commerce* y los parques y centros comerciales se complementan. Hay que tener en cuenta que el necesario gancho experiencial lo podrán ofrecer solamente los mejores activos, los que sean modernos, con una amplia oferta de servicios, estén bien gestionados y con un *mix* comercial cualificado. Será este perfil de centros y parques el que esté preparado para afrontar los retos del futuro. Como en casi todo, la calidad marca la diferencia. Es evidente que no todos los centros se comportan igual, pero los que suelen ser calificados como dominantes, es decir, aquellos que cubren comercialmente en exclusiva una zona amplia y muy poblada, afrontan el cierre del año y el próximo ejercicio con muy buenas perspectivas.

En general, las inmobiliarias especializadas en *retail*, como es el caso de Lar España, hemos priorizado cuatro compromisos centrales en este nue-

## ESPECIAL CONGRESO AECC

vo escenario. El primero, profundizar en la medición y el conocimiento de las necesidades de los clientes finales y los inquilinos de los centros (cliente-centrismo), una aspiración en la que la inteligencia artificial ya está siendo un excelente aliado. Como segunda prioridad, se buscan estrategias conjuntas con los inquilinos, entre las que se incluyen renegociaciones, acuerdos y estrategias comerciales y corporativas beneficiosas para las dos partes. En tercer lugar, blindar la caja y la capacidad de respuesta financiera de la compañía se ha convertido en obligación. En nuestro caso, mediante sendas emisiones de bonos verdes senior no garantizados, por un importe total de 700 millones y una sobredemanda de casi cinco veces en las dos ocasiones, así como con recompras parciales para optimizar el exceso de caja. Como cuarta prioridad, reforzar la transparencia y la buena gobernanza, así como extremar la comunicación a los distintos grupos de interés, se han convertido en iniciativas muy aconsejables.

Sobre estrategia a medio plazo, permítanme añadir un ejemplo más concreto para ilustrar la cualificación de activos, como es el propio caso de Lar España. Hace un año nos propusimos mantener nuestra política de rotación de activos no estratégicos, como palanca para acometer nuevas inversiones en activos capaces de aportar valor adicional a nuestro portfolio. Pensamos que esa política combinada nos permitirá mejorar todavía más



El sector *retail* ha ganado relevancia, credibilidad e interés inversor en buena parte de Europa, y especialmente en España.

nuestro portfolio y elevar hasta dos dígitos el retorno total anual para los accionistas, al sumar a los dividendos sobre resultados los extraordinarios obtenidos por desinversiones.

Hace unas pocas semanas, cerramos por 129,1 millones de euros la **venta de los parques comerciales Rivas Futura y Vistahermosa**, que suman 70.210 m<sup>2</sup> de superficie bruta alquilable. El precio de venta supone una re-



valorización del 24% sobre el precio de adquisición, con un *exit yield* del 6,3%. Las dos operaciones harán más fácil acometer futuras inversiones. El objetivo es seguir mejorando nuestra cartera, consolidando nuestro liderazgo y consiguiendo que el endeudamiento siga siendo similar al de final de 2022, por debajo del 40% sobre la valoración de los activos, porque otro de los objetivos centrales de nuestro plan es mantener el *rating* de Fitch en su actual calificación BBB estable. De ese modo esperamos modernizar nuestro portfolio sin elevar el endeudamiento ni recurrir a ampliaciones de capital, y además destinar una parte a la modernización de los activos estratégicos que seguirán en la cartera.

Estamos, por tanto, ante un panorama ilusionante, tanto para el sector *retail* en general como para Lar España en particular. Muchos analistas que habían augurado que el *retail* se quedaría muchas pantallas más atrás empiezan a asumir que somos un ejemplo constante de evolución, innovación y adaptación a los tiempos. La marcha de las cotizaciones empieza también a reconocer parte de ese mérito. Cuando hay sólidos fundamentales operativos y financieros, ingresos recurrentes, tasas de ocupación altas y activos de calidad, el *retail* no solo no desmerece, sino que incluso puede reaccionar mejor a las buenas noticias que el resto de segmentos inmobiliarios. Entramos en el momento *retail*, al que todos ustedes son bienvenidos. ♦



Los centros y parques comerciales han acreditado una salud de hierro y se han convertido en el principal valor refugio inmobiliario.