

# LOS RETOS DEL 'RETAIL' ANTE LA ERA DIGITAL



José Luis Cortina  
Presidente del IBERCAJA

Clientes y empleados son una fuente de información, que la gran mayoría de las organizaciones no analizan con la profundidad y sistemática suficientes, sin pensar que de sus opiniones se pueden extraer una gran cantidad de insights para alcanzar sus objetivos. Delida a ella, las empresas de retail están empezando a avanzar en la explotación de estos datos, y de esta manera se están recuperando en un futuro inmediato, consiguiendo reforzar su posición en un sector que cada vez es más global y competitivo.

Actualmente, el sector retail está experimentando fuertes avances en materia digital, los cambios en las necesidades y comportamientos de los consumidores son uno de los principales motivos de esta digitalización, debido a que éstos acceden de manera inmediata a una inmensa cantidad de información, a través de múltiples canales que están en constante crecimiento. Esto ha provocado una evolución en los hábitos de compra, hacia una experiencia en la que el cliente digital está en su propia más relevancia. Por ello, es necesario que las empresas conozcan mejor el comportamiento de sus clientes.

Ante este panorama, el sector se enfrenta

a tres grandes retos. En primer lugar, satisfacer de forma inmediata las necesidades de un cliente cada vez más conectado, más informado y con mayores expectativas, lo que se traduce en un grado más elevado de exigencia. Esto es, ir más rápido en el servicio, disponibilidad constante, una oferta personalizada y un excelente trato personal, además de que, a ser posible, la empresa se anticipa a sus necesidades. Por ello es necesario que las compañías aprovechen toda la información disponible

que sus clientes les facilitan en cada interacción, y sacar valor de seguir, analizando toda la información estructurada como desestructurada. Y todo ello se puede conseguir a través de la tecnología y la analítica de datos. Conjuntamente, estos elementos permiten conocer en profundidad a los clientes y transformar esa conocimiento en acciones concretas como, por ejemplo, diseñar de programas de fidelización *ad-hoc*, estrategias de personalización de oferta de cara a las necesidades específicas del cliente o incluso la predicción de compras en base al análisis y modelización de la información. Y añadir, *before* detectar que, a pesar de los avances, el 49 por ciento de las empresas reconoce que no saben cómo

**Adaptarse a las necesidades de los clientes, clave en la supervivencia de las empresas**

sacar partido de la información que manejan, por lo que existe un amplio margen de mejora, tal y como confirma el Informe The Information-Growth: Transforming the Future, Tealy.

El segundo reto es vencer la resistencia al cambio. Según el estudio de PwC/Global Change La transformación digital es el sector retail su 22 por ciento de las empresas señala la resistencia al cambio como una de las principales barreras para la transformación digital. Es necesario que

las empresas transformen su mentalidad e interioricen el hecho de que un proceso de digitalización no solo consiste en implementar tecnología, sino que requiere un cambio cultural y un rediseño de los procesos internos. En este aspecto, para que este proceso sea un éxito, es fundamental conseguir una

modernización eficaz de todos los empleados de la compañía.

Por último, como consecuencia de la implementación de nuevos procesos, tecnologías y de los cambios en las necesidades y comportamientos de los clientes, el sector retail es el sector en el que existe una creciente necesidad de desarrollar nuevas competencias y capacidades, siendo la inversión en formación para los empleados una pieza clave para la

gran éxito de las compañías del sector. Tener en cuenta esta evolución, tanto de los clientes como de las empresas en el sector retail, el futuro apunta a una experiencia de cliente, impulsada a través de todos los canales, personalizada a cada individuo y prevista en cada momento. Tendencias deseadas que se están desarrollando en esta línea son, por ejemplo, la omnicanalidad, entendida como la capacidad de los servicios de proporcionar los canales que necesita cada cliente en cada momento, para facilitar la interacción de éste con la empresa. De esta manera, la experiencia de cada cliente será más sencilla y adaptada a sus necesidades, transformándose en algo más personal. También es de destacar la incorporación de tecnología en los canales físicos para facilitar la experiencia del cliente acompañando los procesos, incluyendo espacios, buscando información adicional a la larga de la ruta del cliente, etc. y el *micro-movimiento*, definido como el comercio a través de *smartphones*, basado en cuenta su integración con los canales *store digital* como *fitness*.

En conclusión, solo aquellas empresas que sepan responder a los retos planteados evolucionarán de forma exitosa, siendo la tecnología, la analítica de datos y la formación, factores clave que permitirán a la empresa adaptarse a las nuevas necesidades de los clientes y generar ventajas competitivas, impactando directamente en los resultados.

## INVERTIR CON INFLACIÓN Y TIPOS AL ALZA



I. Torralba y L. de la Torre  
asesores de Accanto Research / Socio y responsable de negocio de Accanto

A finales de febrero se publicó el último dato de inflación español, el 0,1 por ciento, la mayor cifra en siete años. Alemania experimentó su mayor inflación tres años (+1,9 por ciento). En EEUU la inflación anual volvió a su nivel esperado por el mercado: alrededor del 2 por ciento, similares de dos años y media. Parece evidente que caminamos hacia un mundo donde la inflación va a mantenerse. El exceso de capacidad generado durante la crisis se ha reducido mucho y la ingente liquidez aportada por los bancos centrales puede amplificar el proceso.

Los mercados en política monetaria más que una aceleración de la inflación debe centrarse con subidas del tipo de interés oficial, especialmente cuando los precios se acercan al objetivo de bancos centrales (situación actual en EEUU). Además, ante expectativas de subidas de inflación, la rentía fija soberana de largo plazo incrementa la rentabilidad exigida por el mercado, disminuyendo así su cotización (ige se mueven en dirección opuesta). Como dicho rentabilidad se usa como referencia para valorar muchos activos financieros, un incremento sensible de aquella pone en riesgo al grueso

de mercados financieros. Algunos factores técnicos, como una menor demanda de bonos soberanos por parte de bancos centrales (por riesgo inflacionario) y de inestabilidad financiera, o una mayor oferta de dólares bonos (por aplicación creciente a política fiscal), también pueden llevar a un contacto de la inestabilidad o rentabilidad. En resumen, es probable que se produzca una subida generalizada de tipos de interés a lo largo de próximos años.

En este escenario esperado de subidas de inflación y tipos de interés, con el consiguiente riesgo de corrección en mercados activos financieros, existe una inversión que puede verse beneficiada. Se trata de los instrumentos de renta fija con cupones flotantes, y en concreto los *leveraged loans*. Los créditos concedidos originalmente por bancos para financiar estructuras endeudadas (generalmente adquisiciones del capital riesgo). Estos créditos son distribuidos posteriormente a los inversores *Distressed* e *Income* y están en mercados secundarios no organizados. La liquidez no es elevada, lo que aumenta la inversión *in-kind*, pero la volatilidad es inferior al *high yield*. Sus principales características son: variabilidad de cupones (el tipo interbancario más un diferencial por riesgo de crédito, condiciones crediticias *high yield*), y el posterior puede amortizar el *high yield* en cualquier momento.

**Los 'leveraged loans' tienen sentido en el entorno actual por sus retornos**

de crédito, condiciones crediticias *high yield*, y el posterior puede amortizar el *high yield* en cualquier momento.

Cuáles son los principales ventajas de los *leveraged loans*? Presentan una rentabilidad muy atractiva, en torno al 8 por ciento, que varían con los tipos de interés y por ello presentan una clara protección frente a subidas de los mismos e inflación (buenos *hedgers* a la par *diversificables*), y todo ello con niveles de riesgo razonables.

¿Qué ocurre entonces con la cotización de los *leveraged loans* si suben los tipos? Normalmente, la renta fija presenta cupones fijos, y se valora descontando a su tasa comparada por un tipo interbancario y un diferencial de crédito (riesgo de impago). Al esperarse una subida del tipo interbancario, el valor de la renta fija caerá por mayor tasa de descuento en denominador y cupones fijos en numerador. Sin embargo, los *leveraged loans* presentan cupones variables vinculados al interbancario. Por ello, el efecto de subidas de tipos se neutral en sus cotizaciones (solo la tasa de descuento puede subir también el cupón). ¿Pero existe el efecto al riesgo de impago? ¿Disminuye de cotizaciones por aumento de diferencias de crédito por mayor percepción de riesgo de impago? Si, pero dicho riesgo está bastante

controlado. Las diferencias suelen ser rente a la media histórica a largo plazo, y como actualmente se sitúan en cifras crecientes a la misma, no parece existir riesgo significativo de que ocurran sucesos *black-swan* (eventos no previstos momentos *low* niveles de las cotizaciones). ¿Y qué nivel máximo de riesgo de crédito (o impago)? Parece también bastante controlado, por cuanto los *leveraged loans* exhiben menor endeudamiento que bonos *high yield* (y apuntamos nuevamente los últimos años, protección razonable por ser *debt* senior amortizado (prima línea de crédito) y mayor reservas provisionales financieras a los promotores (governors), y la menor de rentabilidad y mayor nivel de recuperación frente a bonos *high yield*. Otro aspecto positivo de los *leveraged loans* es el reducido riesgo de reinversión (la variabilidad de los cupones reduce el riesgo de reinvertir a tipos inferiores a los cupones si el presentamiento amortiza el crédito). Además cuentan una correlación muy *high* con renta fija y variable (positivos en entornos de incertidumbre en mercados).

En definitiva, en un entorno de un incremento de inflación y *leveraged loans* (y sus fondos especializados para mitigar el riesgo de liquidez) presenta todo el sentido en un entorno como el actual por los retornos interesantes, la protección frente a inflación y subida de tipos, el apreciable riesgo de reinversión, la reducida correlación con mercados, el riesgo de crédito controlado y el riesgo de mercado limitado.