

PUNTOS DE VISTA

JOSÉ VÁZQUEZ SEIJO

Presidente ejecutivo de Euroval



⊙ OBSERVATORIO INMOBILIARIO: A punto de terminar 2017, ¿nos puede avanzar su opinión del comportamiento del sector inmobiliario este año en cuanto a inversión y operaciones?

José Vázquez Seijo: El concepto de inversión en el sector inmobiliario incluye operaciones de inversión productiva, inversiones corporativas, y otras que podemos considerar especulativas, en el sentido de que tratan de arbitrar oportunidades de inversión, no para permanecer a largo plazo en ellas, sino para obtener un beneficio. También es inversión en el sector la que se dirige a las sociedades inmobiliarias, cotizadas o no, y que tendrán un efecto indirecto en la actividad real de estas sociedades. A efectos de impacto real sobre el sector, y no solamente sobre los precios, habría que referirse a las inversiones productivas de promoción y construcción, rehabilitación y puesta en explotación de inmuebles.

¿Qué segmentos del mercado serán, en su opinión, los más activos?

Tomando datos de distintas consultoras, nuestra percepción es que la actividad inversora podría estar en 2017 en el entorno de los 12.000 millones de euros, tanto residencial como no, y que se repartiría un 31% en comercio minorista; 21,5 % tanto en oficinas como en hoteles; y 12% en logística, con crecimientos dispares pero todos significativos con respecto al año anterior, y que irían en orden de importancia de los hoteles a las oficinas, el comercio minorista, y la logística. En cuanto a la inversión residencial, puede suponer un 14% del total. Estos son los segmentos más activos del mercado.

¿Cómo ve la situación para 2018? ¿Influirá, a su juicio, la situación en Cataluña sobre las perspectivas del sector? ¿De qué manera?

Las opiniones al respecto resultan algo prematuras puesto que hay operaciones y proyectos en marcha que han requerido tiempo de maduración. Por otra parte, en ningún análisis financiero y económico se plantea la independencia de la región, aunque sí turbulencias en los mercados asociadas al proceso separatista. Hay algunas operaciones puntuales que se han parado, como la venta de una cartera de oficinas de la socimi Hispania, y de una cartera de 1.000 millones de Sareb, ya que los fondos que son sus principales clientes han pedido reconfigurar la cartera, o reducir el precio de los activos. Hay que tener en cuenta también que continúa muy activa la obra pública civil en Cataluña (parques, iglesias, colegios, gimnasios, y residencias), lo que no se suele considerar habitualmente en los análisis del sector.

¿Cree que el inmobiliario español seguirá, un año más, en el foco de los inversores internacionales?

El interés de los inversores es obvio, ya que se trata de una economía que crece a tasas superiores al 2% del PIB, lo que implica una demanda muy diversa. Por ejemplo, las cadenas de

hipermercados, que encuentran en la expansión del consumo una oportunidad de crecimiento, están dando salida al stock de suelo. Igual ocurre con la logística, vinculada ahora a la necesidad de almacenaje para la venta “on line” por parte de grandes plataformas y grandes marcas. Menos interés suscita la inversión residencial, limitada a algunas promociones muy llamativas, pero que en conjunto no tienen el peso de otras como las citadas, o las hoteleras. Téngase en cuenta que las grandes operaciones de compras de carteras de préstamos con garantía hipotecaria de vivienda y viviendas adjudicadas ya se viene haciendo desde prácticamente el inicio de la crisis. Operaciones de compras por fondos en segmentos como la vivienda del sector público, ayuntamientos y comunidades autónomas, se han paralizado por cuestiones legales y de imagen. Persisten compraventas de activos buscando la realización de beneficios y la confianza por parte del comprador de que hay margen para añadir valor con su gestión.

¿Quiénes serán los principales dinamizadores del mercado el próximo año? ¿Entrarán nuevos actores?

Sin duda los dinamizadores del mercado están siendo las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria, socimis. Las razones para ello son varias: su capacidad de financiación, en acciones y endeudamiento; ofrecer a sus accionistas el atractivo de un dividendo obligatorio; la transparencia que da el hecho de ser cotizadas; las ventajas fiscales de que disfrutan; su capacidad de gestión, ya sea con medios propios o mediante “servicers”; y la posibilidad de tratar activos diversos, ya sea residenciales, hoteles, promoción de suelo o inversiones en otras sociedades.

¿Cuáles son los principales requerimientos que se aprecian entre los inversores? ¿Está el mercado español respondiendo a los mismos o trabajando activamente para hacerlo?

Como señalamos antes, los inversores pueden buscar operaciones en las que arbitrar para conseguir una rentabilidad a corto plazo; o inversiones para desarrollar actividades productivas. Tenemos el ejemplo de los hipermercados, que buscan suelo para abrir y ganar en cuota de mercado en un sector tremendamente competitivo. En el mercado inmobiliario hemos visto en la salida de esta crisis cómo en ocasiones no se corresponden ofertas y demandas, lo que es evidente en el hecho de que se reduzca lentamente el stock de viviendas; puede ocurrir igual con la oferta y demanda de suelo para los usos que

Este año lo tenemos que definir como el del crecimiento, impulsado sobre todo por las nuevas homologaciones de grandes clientes institucionales, la reactivación económica, la gran actividad inversora internacional y los trabajos derivados de la Circular del Banco de España para cumplimiento normativo de las entidades financieras

mencionamos –comercial, logística, hoteles– y son frecuentes las quejas a la lentitud con que algunos planes urbanísticos están respondiendo a las nuevas demandas. Un repaso a los municipios relevantes en que estos planes están sin aprobar daría una idea de lo que decimos.

Ahora, en clave interna ¿Cómo ha sido este año que termina para su compañía? ¿Qué hitos principales han marcado su actividad?

Este año lo tenemos que definir como el del crecimiento. En cuanto a volumen de encargos la cifra supera ya el 90% que nos supone, con datos del primer semestre de nuestra Asociación profesional AEV, crecer por encima del doble de la media de nuestro sector.

Los hitos principales que sustentan este crecimiento son: nuevas homologaciones de grandes clientes institucionales, reactivación económica que ha impulsado la demanda de servicios de valoración por clientes nacionales (particulares, empresas, promotoras y organismos públicos), gran actividad inversora internacional, que ha dinamizado los servicios de valoración de carteras demandadas por fondos y *servicers*, y por último trabajos derivados de la Circular del Banco de España para cumplimiento normativo de las entidades financieras. [()]