

“En lo que llevamos de año, 14 nuevas Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (Socimi) se han incorporado al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de las 25 que han salido a Bolsa desde 2013 y, según las previsiones del presidente de Armabex, este movimiento se va a acelerar en 2017. Habrá algunos cambios. Hasta ahora la expansión de

estas sociedades de inversión centradas en el segmento del alquiler de activos inmobiliarios ha sido liderada por inversores no residentes pero ha llegado el momento del dinero doméstico, de los grupos familiares y las *family office* españolas, según Antonio Fernández. También se prevé un impulso del segmento de viviendas y hoteles frente a las oficinas.

Antonio Fernández, presidente de Armabex Asesores Registrados

“Las Socimi no son activos de inversión aptos para todos los públicos”

■ Maite Nieva

— En lo que llevamos de año, 14 nuevas Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria o SOCIMI se han incorporado al Mercado Alternativo Bursátil (MAB). ¿Continuará este ritmo de expansión en 2017?

— Sí, además creemos que se va a acelerar. Hasta ahora el 56% de las socimi son de inversores no residentes, al igual que más del 70% del dinero que han invertido las socimis en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), tal como indica el estudio que hemos realizado en Armabex. La segunda ola es de dinero doméstico, de carácter nacional, sin ninguna duda. El movimiento que está habiendo ahora mismo de información y de análisis previos para constituir socimis así lo atestiguan.

— ¿Es un activo apto para todos los públicos? ¿Cuál es el perfil del inversor?

— No, de ninguna manera. Por encima de todo son activos inmobiliarios y el sector inmobiliario tiene una singularidad y es que suelen inversiones a largo y a muy largo plazo. Por tanto, no cabe esperar que entren inversores que tengan expectativas cortoplacistas o que piensen que estos activos puedan revalorizarse en función de noticias o expectativas que puedan crear valor en la compañía. Quitando las tres grandes que están en el mercado continuo, estamos más cerca de lo que pudiera ser el mercado de la renta fija que de la renta variable, donde el inversor espera cupones y cierta regularidad y la liquidez es muy limitada.

— ¿Cree que son una alternativa a la inversión directa en el sector inmobiliario, tal como han recomendado algunos gestores en el último año?

— Para alguien que quiere invertir en el sector inmobiliario no cabe duda de que es absolutamente el mejor vehículo pero con algunas puntualizaciones, necesarias para hacer una recomendación muy profesional. El sector inmobiliario está muy descorrelacionado de la renta fija y la renta variable. La figura de las socimi da unas garantías de reparto de dividendos y de estabilidad en las inversiones que no lo tienen otros activos, pero las sociedades que cotizan en el MAB tienen unos problemas de liquidez significativos. Y esto cualquier inversor lo debe poner en la balanza. Comprar y vender no es tan fácil.

— Algunos gestores profesionales se han calificado a determinadas socimi de “destructoras de valor” y de no tener en cuenta al accionista a la hora de realizar algunos movimientos corporativos, como ampliaciones de capital con descuento, que han impactado negativamente en sus resultados. ¿Es así?

— Por ley todas las decisiones se



“Es el momento de dinero doméstico, de los grupos familiares y las ‘family office’ españolas. Se esperan movimientos muy fuertes en 2017”

“El segmento de oficinas prime en Madrid y en Barcelona ya acusa cierto cansancio y cierta estabilidad, con unas rentabilidades muy ajustadas”

“Hay mucho dinero a escala internacional que está buscando refugio en el sector inmobiliario. Todavía está en una fase de ajuste de precio”

tienen que tomar dentro del ámbito del sector de bienes inmuebles urbanos dedicados al alquiler. No puede haber decisiones que vayan más allá de estas pautas. Los niveles de transparencia de las socimi son exactamente las mismas que tienen otras empresas. Es cierto que las socimi, al estar en manos de uno o dos inversores dominantes, los criterios de decisión va a depender, lógicamente, de lo que decidan estos. Y, a veces hay un accionista de referencia que tiene el 60- 80% de la sociedad, pero también cabe

EL PERSONAJE Y SU IMAGEN

Antonio Fernández es presidente de Armabex-Asesores Registrados desde 2008. Executive MBA por IESE Business School Universidad de Navarra, ha ocupado diferentes cargos relacionados con el sector financiero en compañías como Improven, Prusland, donde fue socio fundador, UBS y

Merrill Lynch, entre otras. Armabex, especialistas en la constitución de Socimi, fue la primera compañía en solicitar la incorporación de una Socimi al MAB en 2013. Hasta la fecha, ha supervisado y coordinado la incorporación de seis sociedades en nuestro país. Está autorizada por Bolsas

y Mercados para operar como Asesor Registrado y coordina de manera global toda la información generada por los distintos especialistas que intervienen en el proceso de desarrollo y en el Documento Informativo de Incorporación al Mercado (DIIM) necesario para que la Socimi llegue a cotizar en el MAB.

pensar que, en un proyecto racional y con experiencia, las decisiones que tomen van a ser bastante coherentes, por lo menos a primera vista, porque lo primero que se juegan es su propio dinero.

— Las socimi de primera línea, lideradas por inversores no residentes han comprado la mayor parte de los activos inmobiliarios durante la crisis y ahora la revalorización de sus inversiones se sostiene en una fuerte subida de las rentas por alquileres. ¿Hay riesgo de que acaben creando una nueva burbuja inmobiliaria?

— Sinceramente no. La rentabilidad de estas empresas viene de que han hecho una apuesta por España en

un momento en el que determinado tipo de inversores no pasaba ni por el espacio aéreo. Nadie apostaba por España y los inversores salían huyendo.

Compraron en unas condiciones muy fuertes y cuando se han vuelto a actualizar los precios de esos inmuebles, el escenario económico, el escenario fiscal y político ha cambiado sustancialmente. Por lo tanto es lo normal. Y desde mi punto de vista se tienen muy merecidas todas las rentabilidades que obtengan.

— ¿Va a continuar este boom?

— No parece. En esas rentabilidades se está reflejando no lo que está pasando ahora en el 2016 sino cuando ellos compraron. Lo que si pare-

ce es que tendrán un crecimiento moderado, acorde con el crecimiento de la economía, pero no ese ajuste tan profundo que tuvo y que se podía adquirir en el mercado, hace escasamente hace tres o cuatro años, cuando empezaron a comprar. Por eso no creo que vaya a hacer una burbuja. Si alguien cree que invirtiendo ahora va a obtener lo mismo que ellos, tiene una burbuja interna.

— ¿La rápida subida de precios que se ha producido en el sector no es preocupante?

— Efectivamente está habiendo una subida de precios pero la burbuja viene en la medida que hay mucho dinero, que no se sabe dónde invertir. La renta fija está al cero por ciento, cuando no con intereses negativos y la renta variable tiene una volatilidad muy alta. En este escenario hay mucho dinero a nivel internacional que está buscando refugio en el sector inmobiliario, que por lo menos está todavía en una fase de ajuste de precio.

Por otra parte las rentas todavía se tiene que ajustar y subir una poco respecto al nuevo entorno económico y en la mayoría de los sectores los inmuebles también creemos que está produciéndose un ajuste al alza significativo. Algunos ya tienen cierto agotamiento.

— ¿Cuáles son los sectores que empiezan a mostrar ese agotamiento?

— Yo creo que la parte de oficinas “prime” en Madrid y en Barcelona ya acusa cierto cansancio y estabilidad con unas rentabilidades muy ajustadas. Es el dinero profesional que viene de fuera y por tanto, el que mejor se pega al crecimiento económico. Los inquilinos suelen ser grandes compañías, buenos pagadores y van muy acompañados del ciclo económico.

Hay sectores que tienen recorrido todavía. Sobre todo, en términos geográficos. En otras capitales de provincia está empezando a llegar dinero. Y también va a empezar a llegar dinero a otros sectores diferentes de las oficinas y de los centros comerciales.

— ¿Qué segmentos del mercado se están reactivando con más fuerza?

— Viviendas se está empezando a mover significativamente. Hay varios fondos que están empezando a moverse en este segmento del mercado. También los hoteles van a ser un activo muy a tener en cuenta y también la parte industrial. Pero en general, el dinero irá a otras provincias distintas de Madrid y Barcelona.

— ¿Cuáles son las previsiones en el sector hotelero?

— Está habiendo movimientos muy importantes. Los tres grandes son Barceló, Hispania, Banco Sabadell, Banco Popular y Merlín. Están sacando carteras de inmuebles hoteleros y hay grandes movimientos de dinero.

— ¿Qué podemos esperar en el sector de cara al próximo año?

— Es el momento de dinero doméstico, de los grupos familiares y las *family office* españolas. Se esperan movimientos muy fuertes. Actualmente se están produciendo reestructuraciones para sacar el producto. Tardan porque tiene que hacer reestructuraciones internas. No son tan ágiles como son los grupos internacionales pero los movimientos que estamos viendo son muy importantes. En Armabex estamos teniendo muchas peticiones de información y estamos trabajando con grupo financieros internacionales muy potentes.

— La vivienda y la promoción de inmuebles también va a tener un crecimiento. Las hoteleras están consolidándose.