

El sector inmobiliario y, en particular, el segmento de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (SOCIMI), acaba de cerrar un año récord. En un escenario en el que la incertidumbre política y económica ha provocado grandes caídas de los valores bursátiles y frenado las salidas a Bolsa y ampliaciones de capital, estos vehículos de inver-

sión se han situado entre los más activos del mercado español. También han ganado adeptos. En parte por la recuperación del mercado y de los precios de modo intenso y también porque ofrecen una rentabilidad atractiva frente a la dificultad de obtener rendimientos en otros sectores y, en general, en la renta fija, señala Jesús González Nieto-Márquez.

Jesús González Nieto-Márquez, director gerente del Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

“Esperamos que 2019 sea un magnífico año para las socimi”

■ Maite Nieva

— **El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y en particular las Socimi, ha ido ha ido a contracorriente del resto del mercado español y ha presentado un balance financiero positivo en 2018, ¿cree que esta tendencia va a continuar en 2019?**

— Pensamos que 2019 va a ser un magnífico año para las socimi. Han sido las empresas más activas en 2018, en términos de incorporación de nuevas empresas al MAB y también de ampliaciones de capital y podemos decir que esta tendencia, que se ha concretado en los dos o tres últimos años, va a continuar. Esperamos que este ritmo se mantenga en base a las solicitudes que vamos recibiendo y de los contactos y reuniones que tenemos con promotores de este tipo de compañías. Solamente en los últimos diez días de diciembre se han aprobado cuatro nuevas incorporaciones y 20 a lo largo de 2018, contando las que hemos aprobado a finales del año pasado, lo que hacen un total de 64 empresas. El volumen alcanzado en ampliaciones de capital, asciende a 740 millones de euros y también ha sido un record.

En otros segmentos del MAB, y concretamente en empresas en expansión, también ha sido un buen año en términos de captación de capital. El número de nuevas incorporaciones ha sido un poco más modesto pero esperamos que 2019 sea mejor. En 2018, el MAB ha sobrepasado el centenar de empresas admitidas a cotización y se han producido 21 incorporaciones, pasando de 3.600 millones de euros de capitalización bursátil en 2012 a 23.600 millones de euros a finales de noviembre. Dicho eso, llama la atención que el sector inmobiliario en general, y particularmente las socimi, sea prácticamente el único que ha aportado nuevas compañías y levantado capital con facilidad, tanto en el mercado principal como en el alternativo.

— **¿A qué se debe esa actividad corporativa tan intensa de las socimi, frente a la sequía que ha habido en el resto del mercado bursátil?**

— Yo creo que obedece a una recuperación evidente del mercado inmobiliario. El inversor, como es lógico, lo antepone a otros sectores en la confianza de que esta recuperación se mantenga en los próximos meses o años. No voy a opinar sobre si los pisos están caros o baratos o si los alquileres son altos o bajos, pero es evidente que los precios se han recuperado en los últimos tres años de modo intenso. Todavía estamos a cierta distancia de los precios que teníamos en 2007-2008, pero en opinión de la mayor parte de los analistas del sector, queda mucho recorrido.

Este contexto debemos ponerlo

en contraste con la dificultad de obtener rendimientos en otros sectores y, en general, en la renta fija, que es el activo con menor riesgo. Los tipos de interés, como sabemos, se mueven en torno al 1,50% en el bono a diez años, con lo cual la rentabilidad esperada, sustancialmente superior a otros productos, resulta muy atractiva. Las socimi no son un bono pero mantienen un rendimiento a través de dividendos que puede estar en una banda entre el 2% y el 5% y, comparado con la renta fija, resulta atractivo. Como en todo, hay que balancear el rendimiento y el riesgo que tiene la inversión. No son inmunes a cualquier tipo de riesgo.

— **¿Cuáles son los factores de riesgo a la hora de invertir en socimi?**

— Es evidente que, aunque sea un producto muy conservador, tienen un patrimonio inmobiliario puesto en alquiler y los riesgos generales de ese mercado. La inversión en socimi es bastante sencilla pero está

“Las socimi han sido un elemento muy positivo dinamizador del mercado inmobiliario en un momento absolutamente crítico en el que nadie daba un duro por estos activos”

“Sólo en los últimos diez días de diciembre se han aprobado cuatro nuevas incorporaciones al mercado y 20 a lo largo de 2018”

“La actuación de los fondos internacionales y nacionales, sacando una parte importante de los activos del balance de los bancos, fue un acto de higiene financiera imprescindible”

inexorablemente vinculada al ciclo económico como cualquier otro valor cíclico. Si la economía se contrae, el alquiler se va a contraer, luego lo que hay que ver es que no todas son iguales porque no tienen los mismos activos. Aquellas socimi que se concentran en vivienda tienen un riesgo menor que aquellas especializadas en activos logísticos o naves comerciales, por ejemplo. Es un sector más defensivo. También es más maduro y el rendimiento que se puede esperar, en comparación con el precio del activo, también es menor.

— **¿Cuál es el perfil objetivo de las**



EL PERSONAJE Y SU IMAGEN

Jesús González, vicepresidente y director gerente del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) desde 2006, es también director Gerente de Latibex, el Mercado de Valores Latinoamericanos en euros desde 1998. Inició su carrera profesional en la Bolsa de Madrid en

1992 donde ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad. Entre ellos, director del Área de Liquidación y Compensación de la Bolsa de Madrid y director de Desarrollo de Mercado de la Bolsa de Madrid. Licenciado en Derecho y en

Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE, Universidad Pontificia de Comillas, es miembro del Instituto Español de Analistas Financieros.), es profesor colaborador en el IEB, Centro de Estudios Garrigues, Instituto BME y en ICADE, entre otras entidades docentes.

compañías que integran estos vehículos de inversión?

— Hay de todo. Afortunadamente hemos construido una plataforma muy diversificada en la cual hay sociedades como Testa, que ha sido adquirida recientemente por Blackstone, con un tamaño superior a 1.900 millones de euros y sociedades que valen 10 o 15 millones de euros. Los dos últimos documentos aprobados por BME corresponden a socimi muy pequeñas.

También hay muchas variantes en cuanto a los activos que integran y muy diversas. Hay socimi que están muy especializadas en un sector concreto, ya sea viviendas, activos

logísticos, hoteles, o residencias de estudiantes, entre otros, y otras están muy diversificadas y sus activos incluyen desde una gasolinera a locales comerciales, pisos etc.

Además, de abarcar todo el abanico inmobiliario, algunas tienen vocación de abrirse a nuevos inversores particulares, o se han especializado en el segmento de la banca privada y están orientadas hacia inversores que no están satisfechos con el rendimiento de los bonos y buscan activos que, asumiendo un poco más de riesgo, sean conservadores y puedan proporcionarles cierta rentabilidad. También se han especializado en grandes inverso-

res institucionales a través de fondos de inversión, pensiones o de capital riesgo. Estas por su complejidad y por el riesgo que implican, no son tan aconsejables para el público inversor no cualificado. Hay cuatro o cinco socimi que se han especializado exclusivamente en el capital privado destinadas a un público de cierta renta.

Lo bonito es que, entre todos, hemos conseguido crear un mercado que ya tiene un número significativo de empresas y con un nivel de transparencia y difusión muy bueno. Hemos ido ajustando requisitos que, al principio no se veían tan necesarios, de tal manera que podemos decir que las socimi del MAB y de la Bolsa han contribuido a hacer un mercado inmobiliario mucho más transparente, algo de lo que tradicionalmente se ha dicho que carecía el mercado inmobiliario. Hay un ecosistema de inversores, asesores, auditores, abogados, gestores etc, en el que todos tenemos el mismo interés y es que funcione bien, sea transparente y a partir de ahí se puedan tomar decisiones, o no, para invertir.

— **¿Esperan una consolidación del sector a través de fusiones y adquisiciones?**

— La concentración es una posible tendencia por sentido común y economía de escala. Hay un número de sociedades muy amplio y algunas de ellas tienen un tamaño muy pequeño. En definitiva son patrimonios inmobiliarios gestionados que tienen que competir con empresas con patrimonios grandes. Su capacidad de atractivo es menor porque tienen gastos fijos que gestionar de forma muy eficiente para que les salgan las cuentas. La socimi es un vehículo de inversión destinado preferentemente a inversores medianos y pequeños y en el propio concepto de socimi hay una economía de escala porque es la alternativa a una inversión mu y tradicional en el ahorrador español.

— **¿La concentración de activos inmobiliarios en manos de las grandes gestoras internacionales puede llegar a ser un factor de riesgo para el sector en España en caso de recesión?**

— No percibo que los fondos de inversión sean un riesgo. Es verdad que algunos concentran un nivel de inversión muy grande pero es muy relativo que eso pueda ser un riesgo. De todos los paquetes que han ido vendiendo la banca, Comunidades Autónomas, el Estado y ayuntamientos desde 2010 por valor de muchísimos millones de euros, solo una parte, yo me atrevería a decir muy minoritaria, se ha empaquetado como socimi y se ha sacado al mercado. Yo creo que estos vehículos de inversión han sido un elemento muy positivo y dinamizador del mercado en un momento en el que nadie daba un duro por los activos inmobiliarios. La actuación de los fondos internacionales y nacionales permitió sacar una parte importante de esos activos fuera del balance. Fue un acto de higiene financiera imprescindible en un momento absolutamente crítico en el que el propio sistema financiero español, en su conjunto, estaba en entredicho y podía haber caído como las fichas de un dominó. Y para evitarlo se necesitaba que hubiera compradores para los inmuebles. Incluso asumiendo unas pérdidas si la contabilización de esos activos fuera superior al valor que luego se le vio. La capitalización de las 64 socimis que hay en el mercado, a cierre del año, oscila en torno a los 11.500 millones de euros y, además, hay 5 más en la Bolsa. Es un dinero, pero muy poco comparado con la inversión total de la inversión inmobiliaria no cotizada que hay en España.