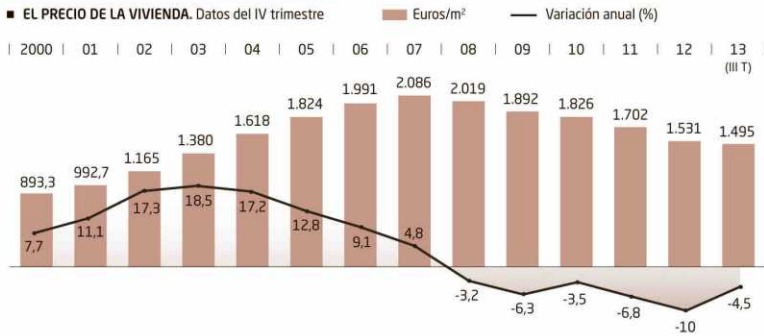




EL AJUSTE DEL SECTOR INMOBILIARIO



FUENTE: INE y Ministerio de Fomento.

■ EVOLUCIÓN ANUAL DE LOS PRECIOS, POR CCAA. Datos del III trimestre de 2013, en %



UN FRENAZO PARA EL AJUSTE DE PRECIOS

Las operaciones de los grandes patrimonios y de los fondos extranjeros ralentizan el abaratamiento de la vivienda, en un año en el que volverá a fluir el crédito hipotecario. Por María Vega y Marcos Iriarte

No sólo los *fondos buitre* que invierten en activos de Sareb o los multimillonarios españoles que figuran en la lista Forbes, como Amancio Ortega (puesto número 3) o Juan Miguel Villar Mir (831), han vuelto a apostar por el sector inmobiliario español. Después de más de cinco años esquivando el ladrillo, las grandes fortunas anónimas del país han dado el mandato a sus gestores de patrimonio para que comiencen a buscar inmuebles atractivos con el fin de reconstruir sus carteras inmobiliarias. «Desde hace unos meses, no llega al año, nuestros clientes están mostrando interés por comprar activos inmobiliarios. Se trata de grandes patrimonios españoles y extranjeros, de Europa y Latinoamérica, que consideran que es buen momento para entrar en el sector tras la corrección de precios de los últimos años. Hay mucho interés, pero todavía no se están cerrando operaciones de forma masiva», explica el director general de la entidad de banca privada para altos patrimonios Banco Alcalá, Santiago Churruga.

Si hace tan sólo dos años, estas fortunas sólo se interesaban de manera puntual por activos en el Paseo de Gracia (Barcelona) o en el Paseo de la Castellana (Madrid), en los últimos seis meses, el sentimiento del mercado ha cambiado y ahora también buscan edificios de oficinas, locales comerciales y viviendas en zonas *prime* o incluso algunos activos más complejos, como grandes superficies, ante la esperada mejora del

consumo. Incluso hay quienes están invirtiendo en fincas de recreo para su disfrute personal ahora que los precios son atractivos. Eso sí, las grandes fortunas siguen esquivando activos de mayor riesgo, como el suelo o las naves industriales.

«Hace un año y medio las oficinas familiares de las grandes fortunas no se planteaban este tipo de inversiones y ahora están recibiendo órdenes importantes para empezar a construir carteras inmobiliarias en España», señala el socio y director general de Arcano Wealth Advisors, Íñigo Susaeta, que asesora a grandes patrimonios y cree que «el sector inmobiliario ha tocado fondo y se va a producir una marea de inversores hacia *real estate*».

«Cada *family office* sigue su estrategia y el espectro de sus inversiones en el sector es muy heterogéneo. Pero, hay un optimismo sobre el futuro que hace un año y medio no existía porque había cierta inquietud sobre la evolución económica del país y cómo

iba a afectar al sector inmobiliario», reconoce el director general ejecutivo de Aguirre Newman, Jaime Pascual-Sanchiz.

El optimismo con el que los grandes inversores se están manejando en el sector contrasta con el pesimismo del comprador medio, que acuciado por las consecuencias del paro y la devaluación salarial no acaba de encontrar el momento para estudiar la compra de una vivienda.

En este contexto, el problema que viene planteándose desde la segunda mitad de 2013 es que las inversiones de los patrimonios españoles y extranjeros en el ladrillo está provocando una «divergencia de expectativas» que podría frenar el ajuste que debe seguir produciéndose, afirma José García Montalvo, catedrático de Economía de Universitat Pompeu Fabra. Es decir, que los vendedores que podían haber ajustado todavía más los precios se muestran ahora más reacios a hacerlo, al calor del interés de estos inversores que se refle-

ja en los medios de comunicación. «Los precios no han llegado todavía adonde tienen que llegar», advierte, y calcula que «todavía le queda un 15%, más o menos».

En otros mercados en los que estalló la burbuja inmobiliaria, como el estadounidense o el irlandés, los precios de las viviendas ya están de nuevo en alza. En concreto, en EEUU los precios vuelven a crecer en torno a un 13% y en la rescatada Irlanda lo hacen casi un 6%. «Pero es que los precios en EEUU y en Irlanda cayeron mucho más de lo que lo han hecho en España», señala García Montalvo, para quien hablar de recuperación del sector es todavía prematuro. «Un espejismo», sentencia.

Por su parte, el presidente de la Asociación Empresarial de Gestión Inmobiliaria (Aegi), Rafael Rodríguez, advierte signos de mejora en zonas muy concretas de España, como Barcelona o la costa Mediterránea, pero de la mano de extranjeros —especialmente chinos y rusos— cuya inversión en nuestro país, atraídos por el buen tiempo y los precios bajos, no paró de crecer en todo 2013. «Es una gota de agua en un océano entero que es España», apunta.

Los datos avalan su teoría. En el tercer trimestre, por ejemplo, el peso del comprador extranjero de vivienda alcanzó el 15,6% del total, según datos del Instituto Nacional de Estadística, y prácticamente doblaba su magnitud del primer trimestre (8,6%). Pero el grueso del sector no acaba de remontar. En noviembre de

2013, último mes del que hay datos, la compraventa de viviendas cayó un 15,9% respecto al año anterior, con 21.847 operaciones, alcanzando la segunda cifra más baja de toda la serie histórica, iniciada en 2007.

Para Rodríguez, 2014 no va a ser el año de la recuperación del sector inmobiliario, pero tampoco un ejercicio especialmente malo. «Más bien, de transición», precisa. Y es que el presidente de la patronal confía en que en 2015 mejore el horizonte, de la mano de un auge del crédito bancario. Y es que sin crédito no hay esperanza. Pero ya se empiezan a ver anuncios de hipotecas en televisión y se están ofreciendo, «por primera vez» desde que estalló la burbuja «productos interesantes», apunta José Luis Ruiz Bartolomé, especialista en valoración inmobiliaria y autor del libro *Adiós, Ladrillo, adiós*.

«Los servicios de estudios de los grandes bancos (BBVA, Sabadell) avanzan que para este año ya habrá crédito nuevo. No parece que vaya a ser algo inminente, a la vista de las pobres cifras de hipotecas, pero es probable que para la segunda mitad del año veamos ya crecimientos interesantes», puntualiza. Ese crecimiento estará alimentado con el cambio de percepción que se ha producido sobre España.

Este punto de inflexión es el que las fortunas del país quieren aprovechar para tomar posiciones y sacar el máximo partido a la recuperación del ladrillo. Tradicionalmente, los al-

SIGUE EN PÁGINA 3

PATRIMONIOS EXTRANJEROS Y NACIONALES ESTÁN BUSCANDO INMUEBLES DESDE MEDIADOS DE 2013 ANTE LA ESPERADA RECUPERACIÓN DE LOS PRECIOS

EL OPTIMISMO CON EL QUE LOS GRANDES INVERSORES VEN EL SECTOR INMOBILIARIO CONTRASTA CON LA DIFICULTAD DEL ESPAÑOL MEDIO PARA INVERTIR



(1): Hasta septiembre de 2013. (2): -9,8% respecto al III T de 2012. (3): -43,3% respecto al III T de 2012. (4): +4% respecto al III T de 2012. (5): Datos hasta septiembre de 2013. 25,9% respecto al mismo periodo de 2012.

VIENE DE PÁGINA 2

tos patrimonios españoles han ocupado buena parte de sus carteras de inversión con activos inmobiliarios y no parece que tras esta crisis, estén dispuestos a abandonar este negocio que durante años fue muy rentable.

«En España, las carteras inmobiliarias tenían un peso superior al de la media europea. Sería deseable que en el futuro ese porcentaje se ajuste y sea más racional para evitar que una exposición tan alta a un sector cíclico vuelva a dañar sus patrimonios. Pero todavía no es posible saberlo porque estamos ante el inicio de la vuelta al *real estate*», afirma el socio director de Arcano.

Ese apetito por invertir en *ladrillo*, está animando a los gestores patrimoniales a idear productos financieros a medida de la demanda. «Además de la compra de activos, vamos a ofrecer la posibilidad de invertir con una exposición indirecta a través de fondos inmobiliarios que siguen el modelo del *private equity* y permiten participar en proyectos con una inversión mínima de 150.000 euros y unas rentabilidades de entre el 10 y 20%», asegura el director general de Banco Alcalá.

Otras firmas, como Aguirre Newman, han lanzado fondos de fondos para las fortunas que quieren invertir fuera del país. «Los altos patrimonios medios han tenido dificultades para invertir fuera de España y se han equivocado en muchas decisiones. Para evitar esto, estos vehículos profesionalizados ofrecen la posibilidad de invertir con diversificación y el asesoramiento de un equipo local», explica Pascual-Sanchiz.

Mientras, las Sociedades Cotizadas Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (Socimis) que acaban de aterrizar en España se perfilan como otra alternativa que podría tener éxito en el futuro.