

No.6

—
2014
—

Conocimiento y métricas
—

Evolución y perfil del inversor actual

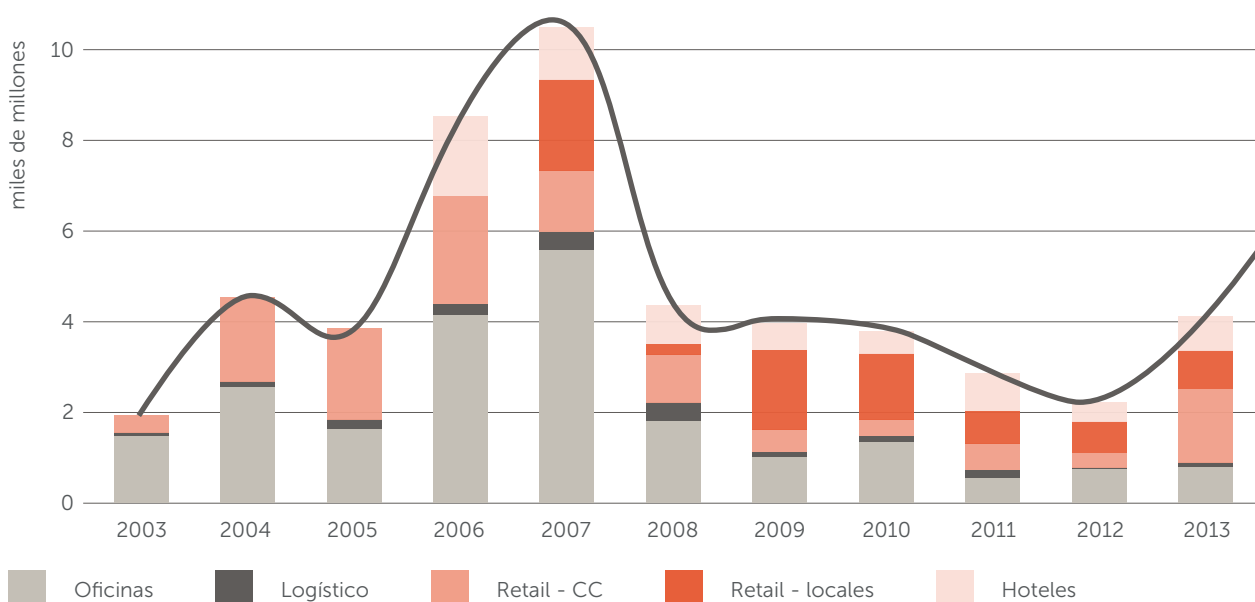
ACI

El valor de la consultoría
inmobiliaria

Perfil del inversor actual en nuestro mercado

TIPO DE INVERSOR	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	PERFIL	PROCEDENCIA
FONDOS OPORTUNISTAS	Los riesgos que se están dispuestos a asumir son elevados y por tanto las rentabilidades exigidas deben estar bastante por encima del mercado. En este perfil de inversión encajarían los llamados "fondos buitres" tan mencionados en los últimos años (TIRs objetivo 20-30%)	Gestores de deuda, fondos de capital riesgo, fondos para activos distressed	Rusia, sudeste asiático, Norteamérica
FONDOS VALUE - ADDED	El nexo común de estas inversiones inmobiliarias es que buscan añadir valor a un inmueble infrautilizado, obsoleto o vacío comprando edificios en venta con descuento por este tipo de "deficiencias" y maximizando su valor mediante su rehabilitación y recomercialización (TIRs objetivo 15-20%)	Fondos de capital privado inmobiliarios que agrupan capital de diferentes inversores	Norteamérica, América del Sur
FONDOS CORE PLUS	El perfil de estos fondos es patrimonialista pero con alguna expectativa de plusvalía. Un ejemplo de este perfil sería la inversión en inmuebles en rentabilidad con posibilidades de aumentar las rentas vía inversión en CAPEX, renegociación de contratos, rotación de inquilinos, etc. (TIRs objetivo 10-15%)	Patrimonialistas, aseguradoras	España, Alemania
FONDOS CORE	Serían los inversores patrimonialistas en edificios prime con inquilinos AAA y contratos a largo plazo en el que el foco principal son las rentas recurrentes y aseguradas a largo plazo así como la localización (TIRs objetivo 10%)	Family Office, institucionales, fondos soberanos, compañías de seguros, etc.	España, Alemania, Asia, Reino Unido, países nórdicos

Evolución de la actividad de los fondos de inversión durante los últimos años



PERIODO	PERFIL DE INVERSOR	GRADO DE ACTIVIDAD	PRODUCTO ANDADO	CONTEXTO ECONÓMICO	
2003-2007	Core Core Plus	Muy Alto	<ul style="list-style-type: none"> Inversores Internacionales: Todas las tipologías. Family Offices nacionales: Retail, Oficinas, Hoteles. 	Evolución positiva de la economía, expectativas favorables y auge del sector inmobiliario hacia precios máximos.	
	Value-Added	Medio	<ul style="list-style-type: none"> Desarrollos 		
	Oportunista	Bajo			
2007-2012	Core Core Plus	Nulo		Recesión económica y crisis inmobiliaria. Expectativas negativas	
	Value-Added	Bajo			
	Oportunista	Bajo			
2013-2014	Core Core Plus	Alto	<ul style="list-style-type: none"> Retail High street oficinas y hoteles en mayor medida. 	Salida de la recesión económica, caída real de precios y expectativas positivas.	
	Value-Added	Alto	<ul style="list-style-type: none"> Producto con gestión retail CC. oficinas, hoteles. 		Escasez de producto prime, se demanda producto con mayor gestión.
	Oportunista	Muy ALto	<ul style="list-style-type: none"> Carteras residenciales y suelo. Logístico en menor medida. 		

¿Sobre qué activos proyectan sus intereses los inversores?

Si analizamos la actividad de los inversores en el sector inmobiliario español durante los últimos diez años, podemos diferenciar claramente tres etapas en función del perfil de los inversores y de la tipología de producto demandado en cada momento.

Una primera etapa del ciclo corresponde a los años de bonanza previos al estallido de la crisis. Así, de 2003 a 2007, con un crecimiento constante de la economía apuntalado por el sector inmobiliario, nuestro mercado inmobiliario atraía a todo tipo de inversores, pero el protagonismo principal era para los perfiles Core y Core Plus y en menor medida para los Value Added.

El valor de los activos experimentaba crecimientos año tras año y se daba el entorno perfecto para las exigencias de estos inversores que no contemplaban la posibilidad de un escenario negativo.

En este contexto, los inversores internacionales estuvieron presentes en prácticamente todos los segmentos, mientras que los Family Offices nacionales se centraron más en producto de oficinas, locales comerciales y hoteles, rechazando otras tipologías de inversión como centros comerciales y activos logísticos, más propios de perfiles Value-Added por su alta especialización.

Tras este periodo de crecimiento, el estallido de la crisis internacional supuso un antes y un después en el sector.

A partir del año 2007 y bajo un marco económico cada vez más desfavorable, el apetito de inversión de los fondos más conservadores se fue diluyendo y sólo continuaron activos los inversores de perfil Value-Added.

De esta manera, bajo unas expectativas económicas muy negativas para España en general y el sector inmobiliario en particular, el retail High Street recuperaba protagonismo como forma de preservar el valor de las inversiones en un mercado que no encontraba su fondo. Es en esta etapa cuando algunas entidades financieras como Banco Pastor, Banesto, Bankia o Sabadell, inician la venta de sus sucursales bancarias bajo formato Sale & Leaseback, aportando un producto nuevo e interesante al mercado: contratos con obligados cumplimientos a largo plazo y rentas garantizadas con el colateral de un local comercial.

En cambio, el segmento de gran consumo y oficinas iba perdiendo atractivo para los principales inversores, debido al mayor impacto que suponía el comportamiento de la economía en la evolución de sus rentas.

En este contexto, el volumen de inversión en el mercado español registró sus mínimos históricos durante los ejercicios 2011 y 2012, cuando si bien los precios habían sufrido grandes descensos, la práctica mayoría de los inversores no veía el final de esta tendencia.

No fue hasta la segunda mitad de 2013 cuando por fin la economía española comenzó a mostrar un comportamiento ligeramente más positivo, como resultado de las medidas aplicadas hasta entonces en materia económica y fiscal. Una vez las instituciones económicas internacionales y el gobierno español anunciaron la salida de la recesión, y manifestaron mejores expectativas sobre su evolución, la confianza en España volvió a recuperarse.

Es ahora cuando el 90% de los inversores y profesionales del sector coinciden en que la reducción de los precios es real y ha tocado fondo. Este hecho, unido a las expectativas de crecimiento, hace que España se haya vuelto a convertir en uno de los principales focos de inversión para todas las tipologías de inversores a nivel nacional e internacional.

Durante el año 2013 se ha reactivado la inversión directa en inmuebles, no sólo en el mercado de oficinas, sino en el conjunto del mercado inmobiliario de manera muy notable, hasta alcanzarse un volumen superior a los 4.000 millones de euros. Dicho volumen supone un incremento del 86% respecto al volumen registrado en 2012.

Los fondos oportunistas y Value-Added han sido los primeros en confirmar que ha llegado el momento de invertir de nuevo, con valores capitales que ya se encuentran en sus mínimos históricos en todos los segmentos. Recientemente hemos podido comprobar la llegada de nuevos inversores muy activos en la adquisición de grandes carteras residenciales, suelo, centros comerciales y en general, de todos aquellos activos con cierto grado de gestión y mayor nivel de riesgo.

Los fondos de inversión de perfil Core y Family Offices, también han recuperado su posición compradora al mismo tiempo en que han vuelto a ver el sector inmobiliario español como oportunidad. Los precios mínimos de los activos no son su principal objetivo, pero sí consideran fundamental encontrarse en un clima de expectativas económicas positivas. Tanto es así que incluso ante la escasez de oferta de producto prime, los inversores con mayor aversión al riesgo se interesan por activos con mayor gestión o ubicados en zonas secundarias de las principales ciudades.

Toda esta evolución no hace sino constatar el marcado carácter pro cíclico del sector inmobiliario, que se encuentra íntimamente ligado a la evolución de la economía y del sector financiero.

Este segundo factor es especialmente importante si tenemos en cuenta lo exigente en capital de este sector y las tensiones de flujo de caja que una mínima restricción del crédito provocan en él.

Lecciones como el apalancamiento excesivo, las valoraciones inmobiliarias o el exceso de oferta deberán ser tenidas muy en cuenta en el futuro para evitar los errores del pasado.



ACI

El valor de la consultoría
inmobiliaria

Paseo de la Castellana, 100
28046 Madrid

consultorasinmobiliarias.es