

POLÍTICA MONETARIA EN EUROPA

# La inversión de particulares crece en el sector inmobiliario

Cambios regulatorios y la llegada a España de nuevos modelos de negocio han atraído al inversor individual y particular al 'ladrillo'

GABRIEL SANTAMARINA  
Madrid

Tradicionalmente, la inversión inmobiliaria ha estado reservada para grandes capitales: empresas, fondos y particulares con ahorros. Esto es lo que se conoce como inversión directa, es decir, la compra de edificios, viviendas o naves logísticas. Sin embargo, una serie de cambios en la regulación y la llegada a España de nuevos modelos de negocio han atraído al inversor individual y particular al *ladrillo*.

La primera piedra la colocó Cristóbal Montoro con su reforma del régimen de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, conocidas popularmente como *socimis*. No fue un invento del ministro de Mariano Rajoy; la norma surge en 2009, con José Luis Rodríguez Zapatero, pero no funcionó por los requisitos que exigían y los pocos beneficios fiscales que otorgaba. Montoro la perfeccionó con el fin de recuperar la inversión inmobiliaria en España tras la crisis: impuesto de sociedades al 0%, obligación de cotizar en un mercado regulado y repartir el 80% de su beneficio vía dividendo; además de otros requisitos, como contar con un capital mínimo de 5 millones de euros o una página web corporativa.

La intención de esta norma era

crear empresas cotizadas en bolsa, líquidas y propietarias de grandes inmuebles. De esta forma, cualquier inversor particular o institucional podría invertir con la compra de una o varias acciones en una empresa. El experimento ha sido un éxito, pero tiene varias sombras. La principal es que no todas las *socimis* han servido para atraer al inversor individual. Muchas gestoras internacionales y vehículos familiares han utilizado esta figura jurídica para canalizar sus inversiones, sin dar entrada a particulares, y beneficiándose de su tipo impositivo de sociedades reducido. Apesar de que la empresa no pague impuestos directamente, no es un paraíso fiscal, porque al estar obligada a pagar dividendos, estos tributan IRPF sobre las rentas del capital.

Otras sí han cumplido con este fin. Los mejores ejemplos son los dos *socimis* del Ibex-35, Merlin Properties y Colonial. La primera negocia cada día entre 2 y 25 millones de acciones, con un *free float* superior al 60% del capital; mientras la segunda entre 1 y 20 millones, con alrededor del 40% de su capital en manos de accionistas con menos del 4%. También hay más ejemplos de *socimis* de menor tamaño que lo han logrado o están en ello: Lar España, Insur o Vitruvio. Otras, como General de Galerías Comerciales,



Edificios de viviendas en construcción.

propiedad de Tomás Olivo, no tienen apenas movimiento en su cotización.

## Acciones por ocho euros

Por ocho euros se puede comprar una acción de Merlin y ser, en pequeña proporción, propietario de una cartera de grandes edificios de oficinas, centros comerciales, naves logísticas o centros de datos; mientras por cinco euros se es accionista de una cartera de inmuebles *premium* en París, Madrid y Barcelona. Si un inversor apostase por Lar España, por cuatro euros pasaría a ser parcialmente dueño de todos los centros comerciales del vehículo.

Con el auge de las *startups*, nuevos modelos de negocio han nacido también en el inmobiliario. Los más extendidos son los *crowdfundings*,

en los que un inversor participa del desarrollo de un proyecto. Generalmente, estas inversiones son la construcción de un bloque de viviendas, reconversiones de locales comerciales o *trasteros*.

Los proyectos pueden ser de dos tipos: *equity* o *lending*. ¿Qué es cada uno? *Equity* supone coinvertir con el promotor del desarrollo. Por ejemplo, el promotor pone el 30% del dinero necesario y el 70% los inversores. El beneficio es la plusvalía que se logre de esta operación. Plusvalía positiva o negativa. En el caso del *lending*, se trata de un préstamo al promotor del proyecto a un tipo de interés por un tiempo determinado, que podrá ser devuelto o no.

El primero en ganar fama fue Housers. A pesar de su gran masa de inversores, la empresa falló y dejó a 30.000 inversores sin devolver su

inversión, cifrada en 23 millones de euros, según informó la Asociación Afectados Housers en *Idealista/News* en 2020. La plataforma sigue operativa, aunque ha elevado la inversión mínima desde 50 hasta 300 euros. Ahora afirma tener licencia de la CNMV para operar, aunque en el pasado ha sido sancionada por este regulador por vulnerar «el principio de neutralidad y de las reglas para minimizar los conflictos de interés». Según su página web, cuenta con 135.121 usuarios que han invertido 136 millones de euros.

Por detrás de Housers nació Urbanitae, el *crowdfunding* más conocido en España. Con el respaldo de la banca privada Andbank, ha centrado sus esfuerzos en financiar proyectos de alta calidad en zonas de mucha demanda de vivienda. ■

## ● Invertir en el inmobiliario sin mancharse con el cemento

Promotoras y socimis gozan de buenas propiedades y planes de negocio

**P**romotoras y socimis serán las grandes damnificadas por la pérdida de momentum y la subida de los tipos el próximo año.

Los inversores en inmobiliario esperan que se produzca un parón, de unos seis meses, con fuerte reducción de las transacciones y clara moderación de la inversión por este entorno negativo, que podría prolongarse tres años.

Esto no quiere decir que el inversor, tanto institucional como minorista, tenga que renunciar al equity. «Las acciones de promotoras y socimis a largo plazo (hasta cinco años) ofrecen una oportunidad para ganar dinero», afirma Díaz a lo que se une el retorno de unos dividendos que están indexados a la inflación y a las tasas de ocupación de los inquilinos.

«A corto plazo, es posible que el inversor vaya mejor con la inversión en bonos a las TIRes actuales, pero a largo plazo apostaría por acciones que cotizan con un descuento hasta del 60 por ciento».

### **Sobreponderar Metrovacesa**

El brillante idilio sectorial con el que contaban las compañías promotoras a

principios de año se está difuminando.

La incertidumbre en cuanto al cumplimiento de los objetivos de los planes de negocio aumenta y el mercado tardará en reconocer el valor intrínseco de estas empresas.

Incluso no llegó a hacerlo en el primer semestre, cuando el sector gozaba de buenas perspectivas, con el apoyo de una sólida demanda impulsada por los bajos tipos hipotecarios y el ahorro acumulado durante la pandemia.

# -60%

**Algunas acciones cotizan con amplios descuentos. Ello incrementa su ventaja frente a los bonos**

Esto le ha llevado a Díaz a rebajar el precio objetivo de sus acciones junto con un recorte del 50 por ciento de las recomendaciones.

La excepción sería Metrovacesa por varios motivos. «No tiene que invertir en suelo y es la más despalancada (lo que implica una mayor capacidad de generación de caja y mayor



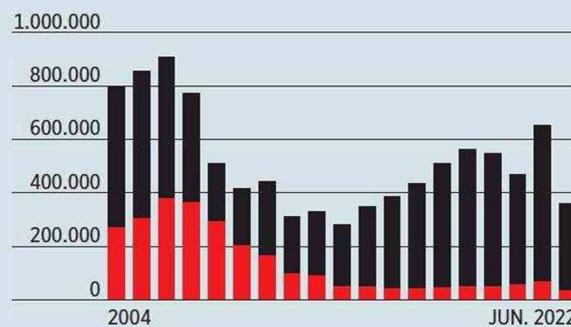
## ● Dos fondos de inversión con exposición a REITS

Otra opción para invertir en inmobiliario es hacerlo a través de fondos de Inversión. Estos productos permiten al inversor diversificar, señala José María Luna, socio y fundador de Luna y Sevilla Asesores Patrimoniales. Luna da dos ideas. La primera, el fondo de Columbia Threadneedle Real Estate Market Neutral, que invierte en acciones de REIT (equivalentes a socimis a nivel mundial). La segunda sería DPAM Real Estate Europe Dividend, focalizado en empresas con dividendos sostenibles en el tiempo.



## Desaceleración de las transacciones

EN LA COMPRAVENTA DE VIVIENDAS. FUENTE: INE



dividendo)», explica el analista. También destaca como otro catalizador la posibilidad de que Slim lance una opa y la excluya de cotización.

### Merlin, líder en socimis

Las socimis también han sufrido la rebaja de recomendación por el aumento de las rentabilidades de los bonos y la subida de tipos, que neutralizan la indexación de las rentas a la inflación.

No obstante, las socimis cotizan con descuentos máximos, muy por encima de sus descuentos históricos y en niveles similares a

## ● Merlin convence por la alta rentabilidad en dividendo y los activos que posee

los de los momentos de máxima incertidumbre durante el confinamiento en 2020, dando la espalda así a los buenos resultados que previsiblemente cosecharán a lo largo de 2022, reitera Díaz.

Dentro de este tipo de empresas, presentan mejores perspectivas las que tienen un negocio patrimonialista frente al promotor.

¿El motivo? Estos negocios patrimonialistas son sedes corporativas en el caso de oficinas y centros comerciales dominantes. En el logístico, los niveles de ocupación siguen elevados y, además, las rentas están indexadas al IPC.

La gran apuesta sería Merlin Properties por diferentes razones. Para empezar por la alta rentabilidad por dividendo que ofrece. En segundo lugar por los activos con los que cuenta, que incluyen centros de datos, y, finalmente, por el equipo gestor «que se ha sabido adelantar a los cambios de ciclo inmobiliario», destaca Díaz.

Colonial, por su parte, da acceso a activos de primerísima calidad a buen precio, mientras que Lar España ofrece protección a ciclos adversos.

No obstante, para tener éxito en la inversión sigue siendo fundamental la selección de activos, para evitar que se repitan situaciones como la de Blackstone.

El fondo acumula 4.000 viviendas a través de seis inmobiliarias, pero de estas, cuatro acumulan pérdidas y otras dos no han presentado cuentas. ●

# SELECCIÓN DE VALORES

Promotoras y socimis cotizan con descuentos ya que el mercado se ha desmarcado de los vientos de cola que tenían a principios de año

## INMOBILIARIA COLONIAL

COTIZACIÓN EN EUROS. FUENTE BLOOMBERG



El valor de Inmobiliaria Colonial reside en la calidad de los activos, que son resilientes a cualquier ciclo económico. Pero los bonos aquí sí compiten con su rentabilidad subyacente.

## METROVACESA

COTIZACIÓN EN EUROS. FUENTE BLOOMBERG



Es la promotora con menor apalancamiento (el 89 por ciento de su deuda es a tipo fijo o está cubierta) lo que la convierte en una de las más atractivas frente a competidores.

## LAR ESPAÑA

COTIZACIÓN EN EUROS. FUENTE BLOOMBERG



Se trata de la socimi con mayor rentabilidad por dividendo recurrente: alrededor de un 10 por ciento. A esto habría que unir el impulso que le daría Castellana Properties.

## MERLIN PROPERTIES

COTIZACIÓN EN EUROS. FUENTE BLOOMBERG



Lidera el grupo de socimis por su diversificación en activos, con especial presencia en logístico. La rentabilidad bruta de la cartera es del 4,5 por ciento a precios actuales.

# CUANDO TODO ESTÁ EN CONTRA



**Hernán San Pedro**

Director de Relaciones con Inversores y de Comunicación Corporativa de Lar España

Hay quien asegura que solo cuando lo tenemos todo en contra somos capaces de dar lo mejor de nosotros mismos. No me atrevería a afirmar que siempre ocurra así, pero sí creo que ir contracorriente da una intuición y una capacidad de reacción generalmente envidiable. Si hablamos de una suma de personas, o de equipos (y no otra cosa son las empresas), está claro que superar una y otra vez eliminatorias cuando todos te dan por malogrado añade al triunfo una estimulante dimensión épica.

En tiempos de la Transición, allá por la segunda mitad de los años setenta, se puso de moda hablar de la inminente muerte del teatro. Desde entonces, le ha seguido de cerca la muerte de la novela, la del fútbol, la de la historia e incluso la del menú del día. Listas como la que acabo de improvisar puede haber muchas, casi tantas como seleccionables por España. Lo único claro es que en esa hipotética selección de *muertos muy vivos* siempre jugarán el *retail* y diez más. Porque los centros comerciales son el segmento del consumo que lleva más años conviviendo

felizmente con su último estertor.

Pasó hace no demasiado tiempo con la crisis de los *malls* en Estados Unidos y el Reino Unido. Se consideró inevitable que en España ocurriera lo mismo casi de un día para otro. Se omitió entonces que la superficie alquilable por mil habitantes en esos dos países era sustancialmente mayor que la española, que en realidad ha seguido aumentando. Gracias, entre otras razones, a que los centros españoles son muchísimo más modernos que sus pares anglosajones.

Los agoreros pasaron página y enseguida repararon en el *e-commerce*, a su juicio incompatible con los grandes parques y centros comerciales. Comenzó a hablarse entonces del “e-pocalypse” que se cernía sobre el sector. No demasiados años después, y con una pandemia de por medio, lo que se vaticinaba una sustitución irreversible ha pasado a ser una cada vez más estrecha alianza entre ambos en forma de omnicanalidad. Ha habido muchas otras amenazas, desde el *Brexit* hasta el Covid. Todas han quedado reducidas a falsa alarma. De hecho, el *retail* ha ameritado la recuperación más rápida y sólida del sector. Otros tantos

“e-pocalypse” de los volvemos a salir milagrosamente reforzados.

Como ocurre con las advertencias de la publicidad para inversores, haber superado crisis anteriores no garantiza superar las futuras. De entrada, los principales organismos internacionales dan por hecho que la elevada inflación solo empezará a remitir de forma significativa en 2024. El coste de la energía permanecerá elevado *sine die*, y el Banco Central Europeo subirá los tipos al menos hasta diciembre de 2022. Si le añadimos la catástrofe humanitaria y política que sigue siendo la invasión de Ucrania, pocos dudan de que la ralentización de la economía, e incluso su entrada en recesión, pueden darse en algún momento de 2023.

Está claro que un panorama tan volátil ya está afectando al conjunto de la economía. Pero si nos atenemos a la reacción de la bolsa desde el pasado septiembre, las sospechas y la desconfianza se han centrado en el segmento inmobiliario, sobre todo en el *retail*. Ya hay analistas que alertan de importantes descuentos en las valoraciones de los activos comerciales, a los que juzgan especialmente incapaces de resistir.

**El ‘retail’ acumula suficientes fortalezas para sobrellevar las incertidumbres**

Aunque las opiniones son libres, y está bien que así sea, creo que el mundo *retail* acumula suficientes fortalezas para sobrellevar con cierta seguridad las incertidumbres. Como es lógico, la calidad de los activos será determinante para calibrar la evolución de cada compañía. En general, no deberían tener demasiados problemas aquellas empresas cuyos activos tengan dominancia clara en su área de influencia; cuyas superficies alquilables rondan los 40.000 metros cuadrados, y que sean la principal y más próxima oferta para al menos 400.000 clientes. Su firmeza comercial y la resiliencia de ingresos han quedado demostradas en las cuentas trimestre a trimestre durante cada una de las crisis anteriores. Y muy probablemente volverán a ratificar su resiliencia cuando la actual incertidumbre quede atrás.

A estas alturas, cuando todo está en contra, la única certeza es que el *retail* siempre responde. Nuestro sector sigue contando con sólidos fundamentales, que continúan generando ingresos recurrentes y mantienen rentas significativas. Los mejores centros preservan tasas de ocupación altas y sobre todo unas ventas día a día incluso superiores a las del pre-Covid. Todo ello certifica que, al hablar de *retail*, la calidad de los activos, la gestión operativa y financiera y la excelencia del servicio siempre conducen al éxito.

URBANISMO | PLAN DE ORDENACIÓN MUNICIPAL (POM)

## Fedeto adelanta que «es complicado aunar voluntades con el POM»

La patronal subraya su demanda de suelo industrial y residencial, y vaticinan que con lo que avanza el POM, no se van a alcanzar los 100.000 habitantes «rápidamente»



El barrio de Santa María de Benquerencia experimentará una ampliación en la zona industrial. / YOLANDA LANCHÁ

MARIO GÓMEZ / TOLEDO

El Plan de Ordenación Municipal (POM) continúa su progreso dentro de la fase de consulta pública para la ciudadanía. Este avance de lo que será el plan que rijan los derroteros de la ciudad, está abierto a que la ciudadanía y diferentes colectivos aporten propuestas para añadir mejoras al planteamiento presentado por el Ayuntamiento. Un proceso de información pública al que se encuentra sometido, y por el que ya ha sido expuesto a diferentes colectivos y asociaciones para que conozcan los pormenores del mismo.

Como no puede ser de otro



Manuel Madruga, secretario general de Fedeto. / DAVID PÉREZ

modo, el colectivo empresarial también pretende poner voz a las necesidades que la patronal plantea para la ciudad en los años venideros.

De este modo, tras una reunión presencial y telemática, en la que representantes del Ayuntamiento expusieron en la sede de Fedeto el avance del POM, el secretario general de la federación, Manuel Madruga ha valorado la redacción del mismo. En primer lugar ha dejado claro que cuando se apruebe el citado avance «habrá que comenzar la redacción desde 0», por lo que el dirigente de la patronal vaticina que no estará listo para implantarse antes de 2026,

«o 2025 como pronto», lo que implica al menos tres o cuatro años para la redacción definitiva del proyecto.

Madruga desgrana que se trata de un avance de un documento con un afán «menos expansivo» que el derogado en 2018, y por menoriza los objetivos que arroja un POM para desarrollar en una ciudad con una demanda de viviendas «muy alta», lo que el planteamiento que propone, mejoraría el acceso a la vivienda.

Además, la patronal se muestra favorable a la idea de recuperar la «relación con el río» algo que valoran muy positivamente, así como apostar por un Toledo «más compacto y cohesionado» algo que según su secretario general será favorable para todos los ámbitos de la sociedad toledana.

Un proceso de información pública, en el que se encuentra inmerso el POM y en el que avanza Madruga que «es lo suficientemente complicado como para poder existir la unidad de todas las voluntades», por lo que no emite una voz única en cuanto a necesidades sino que espera que sean los propios empresarios los que analicen cómo influirá el planteamiento en su opción de negocio, y en base a eso «realizar las aportaciones oportunas». Como punto de partida común encuentra que «el empresario siempre quiere más suelo industrial y residencial», explica, desgrollando que el avance del POM recoge uso residencial en diferentes zonas de la ciudad, uso terciario por valor de 178.000 metros cuadrados en el entorno del Parque Comercial Abadía, y 3,6 millones de metros cuadrados principalmente en la ampliación del Polígono Industrial.

El secretario general de Fedeto, también expone la necesidad de regenerar barrios como Palomarejos, Santa Teresa o Santa Bárbara, así como el caso particular del Casco Histórico, donde «hay que ser capaces de compatibilizar el desarrollo cultural y la convivencia de los vecinos».

Una ciudad que abarca «muchos kilómetros lineales», y en la que recuerda que se cuenta con un alto valor arqueológico, por lo que no sería deseable que apareciera algún resto que obligara a contemplar alternativas.

Sea como fuere, lo que parecen tener claro desde la patronal es que el desarrollo e implantación de este POM, no va a permitir alcanzar los «anhelados 100.000 habitantes rápidamente», ya que al tiempo que se tarde en desarrollar e implantar, habría que tener en cuenta el condicionante de la velocidad a la que pudiera desarrollarse la ciudad.

## JYSK, el IKEA danés, llega a Lugo y busca personal

La multinacional del mueble y los productos del hogar abrirá en diciembre en el centro comercial **As Termas**; por el momento, se centra en buscar personal. La multinacional del hogar JYSK, denominada para muchos como el IKEA danés, abrirá en diciembre una gran tienda en Lugo, en concreto en el centro comercial **As Termas**, en gran parte del espacio que dejó.

original



Apertura de la tienda el pasado agosto en Tui, la tercera de Galicia Mónica Torres

**La multinacional del mueble y los productos del hogar abrirá en diciembre en el centro comercial **As Termas**; por el momento, se centra en buscar personal**

La multinacional del hogar JYSK, denominada para muchos como el IKEA danés, abrirá en diciembre una gran tienda en Lugo, en concreto en el centro comercial **As Termas**, en gran parte del espacio que dejó

Lee el periódico impreso en versión digital PDF y accede a todas las noticias de la edición digital desde cualquier dispositivo

# Lagoh colabora con Madre Coraje impulsando el reciclaje de ropa para lograr fondos para proyectos de desarrollo



El director gerente de Lagoh, Carlos Fita, y la gerente en Sevilla y provincia de la Asociación Madre Coraje, M<sup>a</sup> Ángeles Gómez Varas, en la firma del acuerdo de colaboración. - CENTRO COMERCIAL LAGOH SEVILLA, 26 Oct. (EUROPA PRESS) -

El complejo comercial y de ocio Lagoh, propiedad de Lar España Real Estate Socimi y gestionado por Grupo Lar a través de Gentalia, ha firmado un acuerdo de colaboración con la Asociación Madre Coraje. En virtud de éste, se instalará un contenedor especial en el centro para la recogida y retirada de ropa usada.

El director gerente de Lagoh, Carlos Fita, y la gerente en Sevilla y provincia de la Asociación Madre Coraje, M<sup>a</sup> Ángeles Gómez Varas, han suscrito este acuerdo con el que "mantiene su compromiso con el medioambiente y el reciclaje" a través de iniciativas que estimulen la reutilización y la buena gestión de los recursos y que a su vez contribuyan a fines sociales, tal como ha destacado este miércoles en una nota de prensa.

De esta forma, los usuarios del centro tendrá la "facilidad" de dichos contenedores para depositar la ropa usada. Mediante la recolección y la comercialización de los residuos generados por la ropa, la Asociación Madre Coraje destinará esos fondos a ayuda humanitaria y a la financiación de proyectos en países de Latinoamérica, Perú, y otros del continente africano.

Madre Coraje es una ONG de ámbito nacional cuya misión es cooperar en el desarrollo de las comunidades empobrecidas, sobre la base del voluntariado y el reciclaje, mediante Ayuda Humanitaria, Proyectos de Desarrollo Sostenible y la Educación para una auténtica cultura de la solidaridad, con denuncia de la injusta realidad del mundo y el respeto al medioambiente.



Más información

Reciclado

Lar

Socimi

Taboola Feed



255.000€

340.000€

290.000€

¿Quieres vender tu casa? Introduce tu CP y encontraremos ofertas para ella

Money Propiedad | Patrocinado



Hazte notar con esta edición especial de acabado deportivo

i30 N Line 30 aniversario

Hyundai | Patrocinado



Para perder peso en una semana, todo lo que tienes que hacer es...

smart-sweet-buy.com | Patrocinado



¿Cuánto vale tu coche? ¡Descúbrelo en 30 segundos!

Cotuco.es | Patrocinado



## es Andalucía

Martes, 25 de Octubre

- Moreno anuncia el plan para el Arte Sacro que avanza en catalogación, preservación e investigación de este patrimonio
- El Virgen del Rocío de Sevilla acoge una exposición destinada a promover el conocimiento sobre la depresión
- Simulacro de accidente aéreo este miércoles en Sevilla con la participación de 140 efectivos de emergencias
- Los hoteles andaluces marcan récord de clientes nacionales este verano, con cerca de cinco millones
- La Junta comienza a diseñar la primera Estrategia Universitaria que se implantará en Andalucía





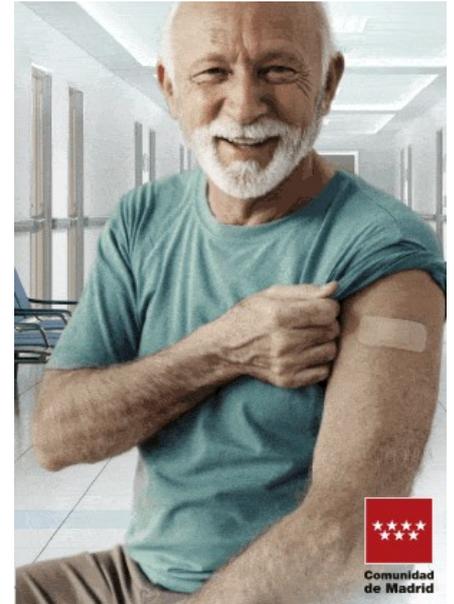
**¿Está buscando un Elevador de Escalera a un precio decente?...**

Salvaescaleras | Anuncios Publicitarios | Patrocinado



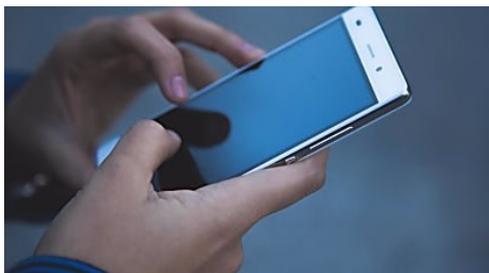
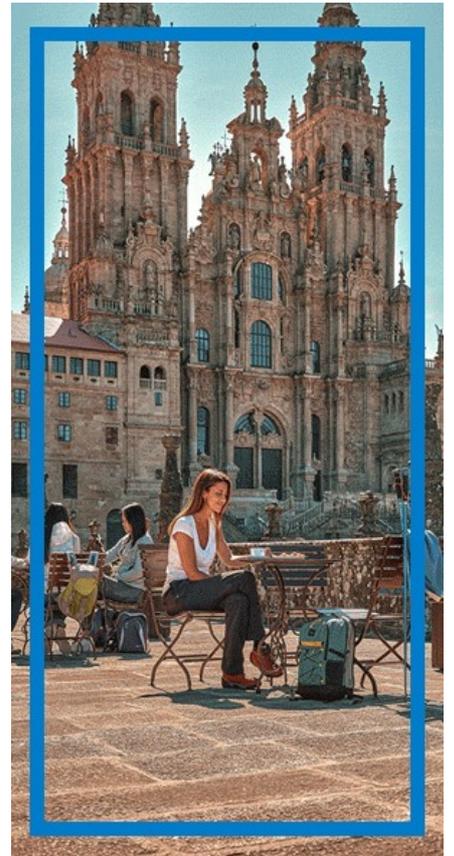
**Las 2022 E-Bikes bien construidas y baratas**

E-Bike & Electric Bicycle | Search Ads | Patrocinado



**¿Te piden tus empleados una subida de salario? Ofréceles una alternativa atractiva.**

Expert Market | Patrocinado



**Gestión de redes sociales con el Kit Digital**

Europa Press



**Kit Digital para impulsar tu web - Oferta Europa Press**

Europa Press





## Descubre cuánto vale tu coche en solo 30 segundos

Cotuco.es | Patrocinado



## Los ciudadanos españoles pueden registrarse para la lotería de la Gree...

USA Green Card | Patrocinado



## Los portátiles no vendidos se están vendiendo por casi nada

Portátiles | Enlaces publicitarios | Patrocinado



MÁS POPULARES

## Por qué tienes que pedir el Kit Digital

Europa Press



MÁS POPULARES

## Las empresas que tienen aprobado el 'Kit Digital' deben firmar el acuerdo de prestación de servicios antes de sei...

Europa Press



## ¿Cuáles son las compañías eléctricas más baratas?

Luz y Gas: los operadores más baratos de 2022

Energía más barata | Patrocinado

# The Golf SQUARE

MORE THAN A STORE

## Tu tienda de golf

[www.thegolfsquare.com](http://www.thegolfsquare.com) | Patrocinado



## En Vinoselección, compra tus primeras 6 botellas de Viña Sastre Colección Privada 2020

Con 2 regalos de bienvenida y envío gratis.

Vinoselección | Patrocinado





**La teoría de The Walking Dead que presagia la muerte de Rick Grimes**

Europa Press



**Rusia anuncia un acuerdo de alto el fuego tras los últimos combates entre Armenia y Azerbaiyán**

Europa Press



**Marqués de Cáceres Ed Especial Reserva 2016 a 8.33€/bot**

+ 2 regalos de bienvenida y envío gratis ¡Apúntate a Vinoselección!

Vinoselección | Patrocinado



**Llévate gratis un coche al contratar tu seguro**

Gana un Fiat 500 híbrido al contratar tu póliza por sólo 156€/año. Sin líos ni dramas

Zurich - Klinc | Patrocinado



**Fiat Dolcevita Days ofertas exclusivas**

Déjate llevar por la vida fácil, solo hasta fin de mes

FIAT | Patrocinado

**La actualidad más visitada en europa press**

La Osa del Gran Norte explica por qué Daemon agrade a Rhaenyra  
SERIES & TV

¿Qué es el síndrome de Burnout?  
SERIES & TV

durante alrededor de dos horas  
ECONOMÍA FINANZAS

## ¡Es un maratón!

**Mi padre en su día me decía: "Hijo, la vida es una maratón, no una carrera de 100 metros. El entrenamiento y la paciencia son claves". Años después, mi "padre profesional", Christian, me repetía la misma frase, casi en idénticos términos, al hablarme del éxito en la inversión. Estos últimos días, y especialmente el viernes por la mañana, parecía que nos chocábamos con lo que los corredores de maratón denominan el muro.**

Rodrigo Rodríguez • original

### El supermartes de Biden impulsa a las empresas sanitarias en Wall Street

Mi padre en su día me decía: "Hijo, [la vida es una maratón](#), no una carrera de 100 metros. El entrenamiento y la paciencia son claves". Años después, mi "padre profesional", Christian, me repetía la misma frase, casi en idénticos términos, al hablarme del éxito en la inversión.

Estos últimos días, y especialmente el viernes por la mañana, parecía que nos chocábamos con lo que los **corredores de maratón denominan el muro**. El bono americano a 10 años, US Treasury 10Y, se disparaba **por encima del 4,3%**, el yen se desplomaba al 152 contra el dólar, los tipos del bono inglés, el Gilt, respondían con debilidad a la inestabilidad política y el S&P se volvía a asomar a ese peligroso nivel del 3600 en el que parece que hemos encontrado una importante defensa.

Pero el mercado, tuvo un fuerte "chute" de adrenalina: un tuit de NickiLeaks, una fuerte intervención del [Banco Central Japonés](#) en el JPY y las actuaciones del Banco Central Suizo en el mercado de **'swaps' de dólares** (garantizando así la solvencia de Credit Suisse), provocaron un deslumbrante repunte del 3,6 % en los futuros del S&P. La reacción del mercado destaca la dificultad que tendrán los responsables de la política monetaria para convencer al mercado de que una desaceleración en las subidas de tipos no es un cambio de tendencia.

No cabe duda de que el mercado se pregunta, después de un nuevo gobierno del Reino Unido, del tweet de Nick T (Nickyleaks), la intervención del JPY y los comentarios 'dovish' de la [presidenta de la Fed](#) de San Francisco, Mary Daly, sobre la necesidad de **"considerar los factores globales"**, si existe alguna 'coordinación global' entre los bancos centrales para agregar algo de lubricante a la economía global, motor de mercados que mostraron altos signos de estrés el viernes por la mañana tal y como les he explicado.

Nick Timiraos (**fuentes "no oficial" de la Reserva Federal**) explicaba: "Algunos de los miembros de la Fed están más que **ansiosos por no excederse** en las [subidas de tipos](#). Pero no querían que las condiciones financieras **se relajaran drásticamente** si aumentan solo 50 pb (en lugar de 75). Esta reunión podría permitir que los miembros del comité de la Fed se alineen en los próximos pasos".

El mensaje, a mi entender, era claro: la Fed está próxima a las últimas subidas y espera llegar a ellas **sin romper nada**. Este mismo pensamiento es el que tiene Kuroda, gobernador del Banco de Japón, que se agarra a su **"extraña" política monetaria** con la esperanza de que para el final de su mandato, en abril, la Reserva Federal ya esté en modo de reducción de tipos y su sucesor encuentre un contexto más sencillo para tomar decisiones.

El momento elegido para la publicación de los **comentarios de Timiraos** y para la intervención del yen, era una señal clara, pues se hacía justo 30 minutos antes de que abriera la bolsa americana. Antes de esto, el viernes, ya había una señal que indicaba, de manera táctica, que podemos estar ante un rally significativo de aquí a las primarias americanas o incluso hasta final de año, pues el UST 10Y rompía el 4,3%, el mercado caía solo un 1%. Normalmente, un movimiento tan rápido, 30 puntos básicos en 5 días, debería habernos preocupado mucho más; sin embargo, en ese momento el índice americano estaba plano en la semana (acabo casi un 4% arriba).

Fue ahí cuando **consulté con un analista** y los dos estábamos de acuerdo: el mercado, como

señalé la semana pasada, estaba roto y era difícil decidir hacia que dirección fuera el próximo movimiento, pero estaba claro que era una **bomba a punto de estallar**. Las actuaciones antes relatadas simplemente encendieron la mecha. Sin embargo, como en toda carrera, no vale solo con un impulso, la economía debe **recuperar el ritmo de carrera y luchar contra imprevistos**.

Es interesante destacar que en un día en el que el mercado subía más de un 2%, **la volatilidad también aumentaba**, lo cual nos lleva a pensar que el principal posicionamiento del mercado es largo de puts o corto de futuros y que, ante el **miedo a perderse cualquier 'rally'** (Fear of Missing), el mercado reacciona comprando opciones call, lo que eleva el precio de la volatilidad.

El ratio de put vs. calls está en mínimos desde primeros de septiembre y el skew (diferencia entre el precio de una 'put' 90% y una 'call' 110%) marcaba mínimos desde septiembre del 21. Visto de otra manera, se podía comprar la 'put' 95% y vender la 'call' 105% sin coste alguno. Todo esto no es más que el resultado del posicionamiento tan negativo que se ha ido generando desde principios de año como consecuencia de los eventos de inflación y política monetaria acontecidos. La pregunta es y si los vientos de cara se van a convertir en vientos de cola.

Si el mercado cae un 20%, pero **los fondos caen un 14%**, los gestores pueden decir que lo han hecho mejor, pero si el mercado empieza a rebotar y los fondos siguen negativos... En la foto de final de año pueden salir feos. La semana pasada les comentaba que igual era momento de preparar la caña, hoy les digo que hay que empezar a pescar. Puede que solo sea un movimiento táctico, pero **si conseguimos capturar entre 5-7%** ya habrían conseguido la **rentabilidad anual** que deben intentar obtener en su plan de pensiones. Mis preferencias serían las petroleras, que pintan como una apuesta segura en este escenario, el **mercado americano preferentemente sobre el europeo** y las tecnológicas, que se verían beneficiadas en caso de un posible mensaje de reajuste de tipos a la baja.

Para aquellos que les guste el "rock duro", que estén dispuestos a que **su inversión sea un maratón, que no les preocupe la liquidez** y no vivan obsesionados por el "mark to market", les recomiendo una cartera con **la mayoría de socimis españolas**: Merlin, Milenium Hoteles (esta debo reconocer que es la que más me gusta, por el bajo endeudamiento y la calidad de sus activos, aunque cotiza en el MAB), Arima, **Lar**. Que miren **compañías como Colonial** (es imposible comprar sus oficinas al NAV que ahora mismo cotiza la compañía) o incluso valoren el Ebitda a generar por OHL y su negocio de infraestructuras.

Está claro que estas empresas en una **economía de subidas de tipos** son las primeras afectadas y no me cabe duda de que el precio de las casas, oficinas y activos inmobiliarios, de todo tipo, **van a sufrir a nivel mundial**, pero los activos de las compañías arriba mencionadas cotizan a más de 40% descuento a NAV y por los últimos informes que he leído, el 'private equity' tiene aún mucha pólvora sin usar. Sería curioso que aquellos que compraron activos a descuento y los agruparon para luego sacar a bolsa las compañías resultantes y **venderlas en lo alto del ciclo**, estuvieran de vuelta para **comprarse** ahora **el producto final** (las socimis) a derribo. No me cabe duda de que los ejecutivos de Lonestar, cuando menos, se lo deben estar planteando.

Hoy van a perdonar que me alargue más de lo normal, pero tengo **un tema más que comentarles**, puesto que el título de esta columna es también mi manera de hacerles una **petición de ayuda**. Tras múltiples semanas de duro entrenamiento, el próximo 6 de noviembre correré el **maratón de Nueva York** (con lo que faltaré a mi cita con ustedes las próximas dos semanas). Con casi 50 años este será mi **primer maratón**. Pero la causa merece la pena, pues intento conseguir una **ayuda para cientos de niños** que viven en el umbral de la pobreza. Lo afronto con mucho entrenamiento y mucha paciencia.

Si sienten que desde estas líneas les he ayudado a lo largo de estos años y quieren **devolverme un poquito de ese "cariño"** que he puesto al intentar explicarles los mercados financieros, tal y como yo los entiendo, pueden hacerlo contribuyendo con la cantidad que ustedes estimen oportuna **en el siguiente enlace**.

Medio	El Confidencial Blogs	Fecha	24/10/2022
Soporte	Prensa Digital	País	España
U. únicos	46 228	V. Comunicación	4 023 EUR (3,967 USD)
Pág. vistas	231 140	V. Publicitario	1511 EUR (1490 USD)

No hay contribución **demasiado pequeña** o demasiado grande.

A todos aquellos que se pregunten por qué ayudar a familias en Londres, les invito a donar a Caritas, que desarrolla una labor espectacular en España. No importa a quién ni con cuánto, **lo importante es ayudar.**

## Los centros comerciales se aprietan el cinturón con las luces navideñas

Los centros comerciales ya están diseñando cómo se iniciará la campaña navideña con la vista puesta en adaptar su iluminación al actual contexto de crisis energética. El objetivo: aumentar los esfuerzos en aras de un mayor ahorro en uno de los momentos de mayores ventas del año. Unibail-Rodamco-Westfield, uno de los grandes promotores y operadores mundiales de centros comerciales, ocho de ellos en España, alineará el encendido de las luces a la política local de la ciudad en la que se ubiquen y racionalizará los horarios para que el consumo sea menor.

EFE • original



Exteriores de un centro comercial decorado con adornos navideños | Ep

Los centros comerciales ya están diseñando cómo se iniciará la campaña navideña con la vista puesta en adaptar su iluminación al actual contexto de crisis energética. El objetivo: aumentar los esfuerzos en aras de un mayor ahorro en uno de los momentos de mayores ventas del año.

Retrasar el encendido, reducir las horas de funcionamiento, cambiar las bombillas a unas de bajo consumo o racionalizar la iluminación, tanto interior como exterior, son algunas de las medidas en las que trabajan los principales operadores de centros comerciales en España en un momento marcado por la guerra de Ucrania y el cambio climático.

Unibail-Rodamco-Westfield, uno de los grandes promotores y operadores mundiales de centros comerciales, ocho de ellos en España, alineará el encendido de las luces a la política local de la ciudad en la que se ubiquen y racionalizará los horarios para que el consumo sea menor. El grupo es propietario de centros comerciales en Madrid, Barcelona, Valencia y San Sebastián. Las luces se solían encender la semana del Black Friday y en horario de apertura de cada centro. Sin embargo, este año el grupo racionalizará los horarios para que el consumo sea menor y, en cualquier caso, estarán apagadas fuera del horario comercial.

### **Cumplir con las normas**

En el caso de la socimi Merlin Properties, que tiene quince centros comerciales repartidos por Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana, País Vasco, Baleares, Galicia, Andalucía y Portugal,

el horario de la iluminación se reducirá en dos horas, tanto interior como exterior. El pistoletazo de salida de las luces se ajustará en cada activo y coincidirá con el fin de semana en el que se inicie el encendido navideño de cada ciudad. La compañía, dueña entre otros centros de Marineda, Tres Aguas o Porto Pi, utiliza la tecnología LED de bajo consumo.

Lar España adoptó también medidas de sostenibilidad y eficiencia energética en sus catorce centros y parques comerciales para aplicar en tiempo y forma las recientes decisiones del Gobierno. La compañía, que suma nueve centros repartidos por Galicia, Castilla y León, Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana y Castilla-La Mancha, redujo los seis primeros meses del año más de un 12% su consumo de energía y ha aplicado un plan de ahorro de eficiencia energética.

### ***Las distintas posiciones de las ciudades***

La mayoría de las ciudades recortará el gasto de su alumbrado navideño, que suele ser ya de bajo consumo, para ahorrar energía.

Unas apagarán antes, como Barcelona, Vigo, Murcia o Las Palmas, otras lo harán los fines de semana como Almería.

Algunas, atrasarán el inicio del encendido como Bilbao o Sevilla. Por contra, Madrid asumirá el sobrecoste para no perjudicar a los beneficiarios del atractivo de las luces.



Exteriores de un centro comercial decorado con adornos navideños | Ep

## Los centros comerciales se aprietan el cinturón con el alumbrado navideño

(Cora Serrano B/EFE) Los centros comerciales ya están diseñando cómo será el arranque de la campaña navideña con la vista puesta en adaptar su iluminación al actual contexto de crisis energética. El objetivo: aumentar los esfuerzos en aras de un mayor ahorro en uno de los momentos de mayores ventas del año.

original



VALÈNCIA. (Cora Serrano B/EFE) Los centros comerciales ya están diseñando cómo será el arranque de la campaña navideña con la vista puesta en adaptar su iluminación al actual contexto de crisis energética. El objetivo: aumentar los esfuerzos en aras de un mayor ahorro en uno de los momentos de mayores ventas del año.

Retrasar el encendido, reducir las horas de funcionamiento, cambiar las bombillas a unas de bajo consumo o racionalizar la iluminación, tanto interior como exterior, son algunas de las medidas en las que trabajan los principales operadores de centros comerciales en España en un momento marcado por la guerra de Ucrania y el cambio climático.

**Unibail-Rodamco-Westfield**, uno de los grandes promotores y operadores mundiales de centros comerciales, 8 de ellos en España, alineará el encendido de las luces a la política local de la ciudad en la que se ubiquen y racionalizará los horarios para que el consumo sea menor, según ha explicado a EFE.

El grupo es propietario de los centros comerciales de La Vaguada, Parquesur, Equinoccio en Madrid; de La Maquinista, Splau y Westfield Glòries en Barcelona; de Bonaire en Valencia y de Garbera en San Sebastián.

Las luces se solían encender la semana del 'Black Friday' y en horario de apertura de cada centro. Sin embargo, este año el grupo racionalizará los horarios para que el consumo sea menor y, en cualquier caso, estarán apagadas fuera del horario comercial.

Las luces navideñas de sus centros son todas de bajo consumo y, según Unibail-Rodamco-Westfield, suponen un impacto poco relevante, entorno al 0,12 % del consumo anual.

Junto a estas medidas, el grupo apaga las luces cuando los centros están cerrados; reduce un 33 % la iluminación en los aparcamientos; las horas de funcionamiento de las máquinas

climatizadoras; apaga las fuentes ornamentales de sus centros, o ajusta el uso de las escaleras mecánicas a los momentos de mayor demanda. Para 2030 busca recortar su consumo energético un 30 % y un 50 % las emisiones.



En el caso de la socimi **Merlin Properties**, que tiene 15 centros comerciales repartidos por la Comunidad de Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana, País Vasco, Baleares, Galicia, Andalucía y Portugal, el horario de la iluminación navideña se reducirá en dos horas, tanto interior como exterior.

El pistoletazo de salida de las luces se ajustará en cada activo y se hará coincidir con el fin de semana en el que se inicie el encendido navideño de cada ciudad.

La compañía, dueña entre otros centros de Marineda, Tres Aguas o Porto Pi, utiliza la tecnología LED de bajo consumo, aún cuando esto ha supuesto una renovación de la iluminaria que ya tenían.

**Castellana Properties** ha adoptado también medidas al respecto y retrasará al 9 de diciembre, tres semanas más tarde que años anteriores, el encendido de las luces de Navidad en sus seis centros comerciales (ubicados en Andalucía, Castilla y León, Comunidad Valenciana y Extremadura) y en el Parque Comercial Granaita, en Granada.

Además, durante la temporada navideña parte de los centros comerciales de la firma encenderán las luces en horario reducido, a partir de las 16:00 horas y hasta el cierre.

Lar España ha adoptado también medidas de sostenibilidad y eficiencia energética en el conjunto de sus 14 centros y parques comerciales para aplicar en tiempo y forma los nuevos requisitos y las recientes decisiones adoptadas por el Gobierno.

La compañía, que suma 9 centros comerciales repartidos por Galicia, Castilla y León, Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana y Castilla-La Mancha, ha reducido en los seis primeros meses del año más de un 12 % su consumo de energía y ha aplicado un plan de ahorro de eficiencia energética.

## Las ciudades responden

La mayoría de las ciudades españolas, con independencia de su color político, recortará el gasto de su alumbrado navideño, que suele ser ya de bajo consumo, para ahorrar energía y hacer frente a la situación actual.

Unas apagarán antes, como Barcelona, Vigo, Murcia o Las Palmas de Gran Canaria, otras lo harán los fines de semana como Almería. Algunas, atrasarán además el arranque del encendido como Bilbao o Sevilla.

Otras como Madrid asumirán el sobrecoste para no perjudicar a los sectores que más se

Medio	Valencia Plaza	Fecha	23/10/2022
Soporte	Prensa Digital	País	España
U. únicos	68 995	V. Comunicación	4 909 EUR (4,840 USD)
Pág. vistas	259 706	V. Publicitario	1879 EUR (1852 USD)

benefician del atractivo que supone la decoración urbana en estas fiestas

# El inmobiliario augura una crisis de tres años en el sector

‘The District’ baja la persiana en Barcelona sin confirmar su presencia para 2023

C.H. BARCELONA.

Barcelona fue esta semana una de las grandes capitales europeas del inmobiliario. En la ciudad mediterránea se celebró la feria *The District*, que reunió a algunos de los principales actores del sector en el congreso. El evento tuvo lugar en un entorno muy diferente al que se proyectó hace un año: los inversores auguran un mínimo de seis meses de parón en las operaciones y un entorno negativo que se prolongará durante tres años más.

En el aire sobrevolaba, como no podía ser de otra forma, el escenario macroeconómico actual, con los síntomas de recesión en Europa. Por ello, la mayor parte de los inversores señalaron que, por ahora, se impone la prudencia a la hora de afrontar operaciones. “Es el momento de ser prudentes, pero no catastrofistas”, advirtió el presidente de Grupo Lar, Miguel Pereda. Un mensaje similar mandó Pere Viñolas, consejero delegado de Colonial: “Nuestra estrategia en los próximos meses se guiará por la prudencia, con inversiones nada agresivas y muy selectivas”.

La clave está en saber cuánto tiempo durará esta situación. Juan Velayos, organizador del congreso y exconsejero delegado de Neinor Homes, calcula que el freno

**7.000**  
ASISTENTES

El evento contaba la presencia de 7.000 asistentes, explicó Velayos en la jornada inaugural. Más allá de las grandes compañías del sector, también tuvieron presencia ciudades como Madrid, Bilbao, Lisboa y Oporto, que se postula como sustituto de Barcelona en el caso de que no reedite la organización de la feria. “The District ha venido para quedarse; y haré todo lo posible para que se quede en Barcelona”, dijo el empresario ante los medios.

del gasto se prolongará como mínimo durante seis meses hasta que se establezca el panorama y se produzca una caída de los precios. Las dificultades no desaparecerán entonces. El primer ejecutivo de Merlin Properties, Ismael Clemente, señaló en una de las ponencias que espera aproximadamente tres años más de trabajar en un “entorno operativo negativo”.

No se esperan eso sí grandes quiebras como las de la crisis 2008. O así lo aseguró Michael Swank, director de adquisiciones de Blackstone en Europa. “Aunque el contexto actual es desafiante, el sector goza de buena salud”, dijo.

## La edición de 2023

A pesar del éxito del evento, Velayos no confirmó que la próxima

edición del congreso se celebre en Barcelona. El empresario criticó la falta de apoyo de la Generalitat y el Ayuntamiento de Barcelona para una feria que tuvo que suspender su actividad durante horas después de que casi 300 manifestantes de la PAH y el Sindicat de Llogateres irrumpieran en el recinto. “Las instituciones podrían haber hecho algo más, pero pedimos que al menos no molesten”, lamentó el dirigente.

Cabe destacar que pese a las críticas de la alcaldesa Ada Colau a la presencia de “fondos buitres” en la ciudad, tanto el consistorio como el Govern participaron como expositores en *The District*. “Estamos igual que vamos a Munich o Cannes”, señaló el primer teniente de alcalde, Jaume Collboní (PSC).