

# Las grandes fortunas se fijan en el ladrillo español



Anthony Wands.

## El brillo de las oficinas en EEUU

## Cierran operaciones de adquisición

Los grupos familiares son uno de los principales compradores de inmuebles gracias a su elevado nivel de liquidez y las oportunidades que hay en el mercado nacional.

El interés de estos inversores se centra en oficinas y locales comerciales de las mejores zonas de las grandes ciudades. Descartan el sector residencial.

J. Zuloaga/A. Redondo

Las grandes fortunas ya no padecen la alergia al ladrillo español que les ha llevado a denostar este tipo de activos desde que estalló la crisis. Los inversores más acaudalados han cerrado un gran número de operaciones en suelo español durante los últimos meses. Les gusta los locales comerciales y las oficinas en alquiler, situados siempre en los mejores barrios de las grandes ciudades (zonas *prime*).

“Lo inversores que salieron del mercado hace tres años están volviendo a fijarse en el mercado inmobiliario español. Tienen dinero y capacidad de endeudamiento. Les motiva invertir ahora porque hay oportunidades en las mejores zonas”, asegura Juan Antonio Gutiérrez, consejero delegado de Mazabi, un *family office* especializado en operaciones inmobiliarias

### EL RESIDENCIAL SIGUE SOBREALORADO

Mercados residenciales europeos que más deberían caer para ajustarse a su precio real, en porcentaje de sobrevaloración.

España	47,6
Francia	42,5
Suecia	41,5
Reino Unido	32,0
Holanda	23,6
Bélgica	21,6
Dinamarca	19,4
Irlanda	13,2
Italia	10,5

Fuente: The Economist



que gestiona 380 millones de euros de seis grupos familiares diferentes.

Junto a las rebajas que ofrecen los inmuebles, otra de las grandes razones para que las fortunas refuercen sus posiciones en España es la inestabilidad de los mercados financieros. “La volatilidad de las bolsas y la baja rentabilidad de los bonos hace que muchos grupos familiares eleven su exposición a la inversión inmobiliaria”, explica Humphrey White, director de inversión internacional de Knight Frank España.

### Invierten un máximo de 40 ó 50 millones por operación y prefieren buen precio a grandes rentas

Entre las últimas operaciones destacan el traspaso de la futura sede de FCC en Las Tablas (Madrid), cuya adquisición ultima la familia Gorbea –ex propietarios de algunos salas de cine–, por entorno a 80 millones de euros; la compra de un edificio de Banco Sabadell en Barcelona por parte de Isak Andic, de

Mango, por 50 millones de euros; y la venta de un edificio en la Paseo de Recoletos (Madrid) a la familia Reyzábal, ex propietaria del edificio Windsor, por casi 50 millones de euros. Además, se rumorea con que otro edificio del Paso de Recoletos ya habría sido adquirido por un grupo familiar español.

Junto a estas operaciones, la mayoría responde a desinversiones de grandes compañías que las fortunas aprovechan para adquirir inversiones seguras con descuento. Los grupos familiares suelen

gastar hasta 40 o 50 millones de euros por operación, e invierten en torno a un 25% de su cartera en inmuebles.

“No todos las inversiones inmobiliarias cuadran con sus criterios de inversión, son aversos al riesgo. Están dispuestos a sacrificar rentabilidad por seguridad en las inversiones”, explica Carlos Molero, del departamento de operaciones inmobiliarias de PricewaterhouseCoopers.

Otro de los activos por los que se están decantando los grandes patrimonios son las sucursales bancarias, que las entidades venden para posteriormente quedarse como inquilinos (*sale & lease back*). De hecho, Mazabi acaba de cerrar la compra de varias oficinas de BBVA para sus clientes en León y Vitoria.

### El lastre residencial

Frente al mercado de oficinas, los expertos se muestran mucho más pesimistas en el caso del sector residencial, sobre todo si no es en zonas *prime*, de mayor valor. Según datos del Ministerio de Vivienda, el precio de los inmuebles ha caído en un 13,5% desde 2008. *The Economist* estima que todavía el mercado inmobiliario español está sobrevalorado en un 47,6%.

Las grandes fortunas vuelven poco a poco al ladrillo. Así lo constata Anthony

Wands, responsable de inversión inmobiliaria de DB Private Wealth Management, que explica que hay interés por parte de los inversores, incluso hacia mercados más penalizados por la crisis, como España. Sin embargo, Wands recomienda ser selectivo. Cree que las mejores oportunidades están actualmente en el segmento de oficinas estadounidenses. “EEUU ofrece una buena relación precio/riesgo, y está muy atractivo frente a algunos mercados emergentes, como por ejemplo Asia”, indica. El experto apunta que en las grandes ciudades de EEUU la construcción todavía no se ha reiniciado, pero sí hay demanda por las oficinas. Por otro lado, el plan de estímulo económico de Obama, que destinará 787.000 millones de dólares a subvenciones y ayudas, fortalecerá la economía. Por ello, recomienda entrar ahora en las oficinas, en especial en la costa Este. Apunta que las rentabilidades superarán el doble dígito anual. En cuanto a los precios, no prevé subidas tan fuertes como en 2006, pero sí cree que este tipo de inmuebles se podría revalorizar un 15% en tres años. Fija el periodo máximo de una inversión como esta en los cuatro años.



## La estrategia de la semana en derivados

### Medio llena o medio vacía, ahí está el desconcierto

Francisco López  
Especialista en productos derivados

El mercado bursátil, tal vez más que nunca, se asemeja a esa imagen de la botella, que unos ven medio llena (los alcistas), y otros medio vacía (los bajistas). La prevalencia se desarrolla en el rango de dos mil puntos, en el caso de nuestro Ibex 35, aunque no es el único en estas circunstancias, que ha dado, y sigue dando lugar, a ese desplazamiento lateral, al que ya hemos hecho mención en otras ocasiones, pero cuya génesis real es el desconcierto. Esta es la auténtica realidad de la lateralidad, la falta de armonía entre argumentos teóricos y realidades empíricas.

Parece que el optimismo teórico decae ante

la evidencia práctica. Por ejemplo las ‘predicciones’ sobre resultados, particularmente en el sector bancario, pierden peso ante la realidad de los mismos. La costumbre de tomar como referente la ‘predicción’ en vez de tener en

### CUADRO RIESGO-RENDIMIENTO

Tendencia	Inversión	Máximo Riesgo a vto.	Máximo B° al alza	Máximo B° Baja
Bidireccional	3.315,0 €	400,0 €	Ilimitado	4.720,00 €

Precios de operaciones para realizar en mercado.

cuenta el análisis de los resultados, si ello auténticamente fuese posible, sobre todo para el inversor mortal de a pie, si es que todavía quedan inversores en bolsa de estas condiciones, también genera desconcierto.

Para nuestros intereses, que es lo que importa, estas circunstancias están haciendo perder fuerza (botella medio vacía) sobre todo al sector financiero, de cuyos valores, precisamente, está compuesta la estructura de nuestra cartera. En el caso del vencimiento de diciembre de 2010, nos beneficia considerablemente, a pesar de estar bidireccionales, esta ‘floreja’, puesto que nos permite, por las ra-

zones que hemos expuesto en otros artículos, mover más ágilmente las estrategias. Para esta semana, por ejemplo, proponemos realizar un movimiento en BBVA, de vencimiento diciembre 2010, consistente en la compra de 10 call de precio de ejercicio 8,75, a una prima máxima de 0,82, por las que pagaríamos 820,00 euros (0,82x10x100). Con esta operación el valor ya no perdería, e incluso entrará en beneficio a vencimiento.

Estas estrategias tendrán un seguimiento y actualización permanente en tiempo real en las páginas [www.opcionesyestrategias.com](http://www.opcionesyestrategias.com) y [www.expansion.com](http://www.expansion.com)