



WWW.OBSERVATORIDESC.ORG

**Breve informe y análisis crítico sobre el
Foro de inversión en el mercado
inmobiliario español**
-Un evento del Salón inmobiliario internacional
de Madrid (SIMA)-



Melissa García Lamarca
31 de agosto de 2016

ÍNDICE

0. Introducción

1. Valoración de la situación actual de la inversión inmobiliaria en España

2. Oportunidades de inversión en el sector inmobiliario español

a. En general

b. En préstamos de dudoso cobro

4. Los nuevos vehículos de inversión (SOCIMIs)

5. La situación del mercado residencial

6. ¿Qué conclusiones se pueden sacar de este foro para el derecho a la vivienda?

7. Más información

8. Programa del Foro

0. Introducción

El 4 y 5 de mayo de 2016, unas 300 personas de empresas ligadas al sector inmobiliario español - fondos internacionales y nacionales, gestores, inmobiliarias, promotores, consultores, tasadoras, la Sareb - se reunieron para, en las palabras del foro, “actualizar conocimientos, identificar tendencias, desarrollar relaciones y dinamizar transacciones.”¹

El objetivo de este informe es compartir la información más importante del foro, a nivel de **tendencias y dinámicas del sector inmobiliario español, y analizar los posibles impactos en el derecho a la vivienda en el estado español**, en la actualidad y de cara al futuro.

Las sesiones del foro más relevantes en este sentido valoraron, por parte de los principales grupos de flujo financiero y especulación con la vivienda :

- 1) la situación actual de la inversión inmobiliaria en España;
- 2) las oportunidades de inversión en general y en préstamos de dudosa recuperación;
- 3) los nuevos vehículos de inversión (SOCIMIs); y
- 4) la situación del mercado residencial.

El informe está estructurado en estos cuatro temas, integrando una explicación de los instrumentos más importantes (la Sareb, los SOCIMIs) y un análisis crítico. La última parte del trabajo reflexiona sobre el material presentado desde un punto de vista del derecho a la vivienda, señalando los actores y procesos claves en crear un nuevo ciclo de especulación, apuntando hacia donde se puede señalar, denunciar y actuar. Al final del informe se pueden encontrar unos links a noticias e informes útiles por si se quiere leer más, y el anexo contiene el programa completo del foro.

¹ El foro contaba con 13 sesiones de 45 minutos cada una. En cada una de ellas había un moderador y 4 participantes, resultando en una cantidad vertiginosa de información. Aquí se recoge la que es más relevante al tema.

1. Valoración de la situación actual de la inversión inmobiliaria en España

Al inicio del foro se consideró que han pasado dos años de actividad frenética en el sector inmobiliario y ahora hay un “bache”, sin saber exactamente por qué. Había consenso con el diagnóstico de una recuperación del sector, gracias al precio descendiente del petróleo y la depreciación del euro, aunque varios ponentes comentaron que hay incertidumbre en algunos frentes:

La política (p.ej. se opina que si hay un gobierno de izquierdas en España será negativo por el clima legal y regulatorio).

- La situación global (p.ej. China, precio de petróleo).
- Tasas de interés debajo de 0% (el Euribor en negativo) es favorable para la inversión pero la subida causará problemas.
- Generación Z (nacidos en los 2000s): como accederán a una vivienda.
- Temas administrativos, sobre todo la inseguridad jurídica.

Se destacaron **las tres fuerzas que están formando el sector inmobiliario ahora en España: las SOCIMIs 4**(ver pg. 5), **la Sareb y los *servicers*** (empresas que gestionan la inversión inmobiliaria nacional o internacional – ver abajo). También se identificaron los bancos y la Sareb como los grandes tenedores de suelo ahora mismo.

El director de relación con inversores de la Sareb habló de los **retos de la Sareb en 2016:**

- Convivir con los nuevos comercializadores (*servicers*) que gestionan la administración y venta de sus activos (vivienda, suelo, deuda).
- Mejorar el conocimiento de sus propiedades.
- Estandarizar los procesos de gestión.
- Lanzar campañas comerciales, p.ej. para el suelo.

¿Qué es la Sareb, y quiénes son sus servicers?

La Sareb fue creada en 2012 como una pieza clave del rescate y reestructuración del sector financiero español, como una de varias condiciones de la Comisión Europea para recibir fondos europeos. Es una empresa de gestión de activos, también llamada “banco malo”, una entidad que se han usado algunos países (p.ej. EEUU, Irlanda, Noruega) para reanimar los mercados inmobiliarios en crisis. La Sareb es 45 % pública y es la inmobiliaria más grande de España con 51.000 millones de euros de vivienda, suelo y deuda inmobiliaria. Se trata de “activos tóxicos” transferidos de nueve cajas rescatadas por el estado español en 2010-2012. Su objetivo es vender estos activos ganando mínimo un 15 % hasta 2027.

Los activos de la Sareb -90.765 préstamos y 107.446 propiedades (vivienda completada, vivienda en obras, suelo)- se convirtieron en propiedad de la Sareb, pero fueron gestionados y administrados por las nueve cajas rescatadas que los cedieron en 2012. Esto cambió en diciembre de 2014, cuando se subastó la gestión de los cuatro paquetes de activos a unos *servicers*, siendo tres de los cuatro fondos de capital-riesgo internacionales (**fondos buitres**):

1) **Servihabitat: 51% del fondo TPG**, 49% de La Caixa. Tiene 30.300 inmuebles y créditos de Nova Caixa Galicia, Liberbank y Banco de Valencia, valorados en el momento de la transmisión a la Sareb en unos 9.200 millones de euros.

2) **Altamira: 85% del fondo Apollo**, 15% del Banco Santander. Tiene 44.000 inmuebles y préstamos al promotor originados por Catalunya Caixa, BMN y Caja3, por los que Sareb desembolsó unos 14.000 millones de euros.

3) **Haya Real Estate: 100% del fondo Cerebus**, dueño de BankiaHabitat. Tiene un paquete de 52.000 préstamos vinculados al sector inmobiliario originados por Bankia y adquiridos posteriormente por Sareb por un importe de unos 8.000 millones de euros.

4) **Solvía: 100% del Banc Sabadell**. Tiene 42.900 activos: 33.000 inmuebles y 10.000 préstamos de Bankia, Banco Gallego y Banco CEISS valorados en 7.000 millones de euros.

Al comercializar y vender los 41.000 millones de euros de activos inmobiliarios, los *servicers* reciben comisiones y conocimiento sobre el mercado inmobiliario español.

Uno de los representantes de la Sareb explicó que, debido a una circular del Banco de España de octubre de 2015, la Sareb ha tenido que “corregir” el valor de sus activos. Esto se hizo porque su precio había bajado aún más desde que fueron transferidos de los bancos rescatados por el bolsillo público. Otro representante de la Sareb explicó que se ha revalorizado el 50% de los activos en 2015 y se hará el otro 50% en 2016, donde “el objetivo es llevar los activos al mercado para vender”. **Haciendo este ejercicio de retasar los inmuebles, se calculó que las pérdidas superaron los 2.200 millones de euros en 2015.** A principios de mayo, el Consejo de la Sareb aprobó convertir 2.270 millones de euros de su deuda subordinada² en capital para tapar estas pérdidas y crear (una apariencia de) solvencia. Esto es una forma de **especular con el futuro porque se asume que la Sareb venderá sus “activos” a un precio más alto y podrá repagar la deuda a los acreedores (incluyendo fondos públicos españoles y europeos)** en su totalidad. Y como el acreedor más grande (45%) es el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) del gobierno español, finalmente es una **especulación mayoritariamente con dinero público.**

En esta situación, los representantes de la Sareb comentaron que tienen “más presión comercial” y necesitan tener cuidado con las ventas. El director de riesgos de la Sareb expresó preocupación por el horizonte de disponibilidad de los activos, a nivel de su deterioro y de los costes legales y fiscales. Por ahora, la Sareb vende más suelo que vivienda residencial. En las capitales de provincia se está vendiendo mucho mejor pero es muy desigual por todo el país.

2

La deuda subordinada es la deuda que se clasifica después de otras deudas si una empresa se liquida o se queda en bancarrota; es decir, los prestamistas tienen un estatus subordinado en relación a la deuda normal, y en caso de quiebra sólo se cobrará si queda un remanente en los activos. La Sareb emitió 3.600 millones de euros de deuda subordinada en 2012, ahora los 2.270 millones de euros que han convertido en capital los suscribe y desembolsa los 30 inversores de la Sareb: el FROB (el gobierno español: 45%), Santander (16%), La Caixa (12%), Banc Sabadell (6,6%), Popular (5,7%), Kutxabank (2,5%) y unos 22 más por 1% o menos (para más info, ver pg. 63 del informe anual de la Sareb 2013).

2. Oportunidades de inversión en el sector inmobiliario español

a. En general

La mayoría de los ponentes del foro coincidieron en que hay “muchas oportunidades” en España. Antes eran activos *distressed* (los activos cuyos propietarios son forzados a vender muy por debajo de su precio de mercado por razones de insolvencia o de bancarrota), sin embargo, **ahora hay más activos oportunistas o de valor añadido.**³ Se valora que la llegada de capital oportunista es una señal de recuperación del sector.

Un representante del fondo HIG dijo que **“las oportunidades están en la Sareb y en los bancos.”** Esto sugiere que **muchos bancos todavía tienen que librarse de “activos tóxicos”** (préstamos hipotecarios fallidos, vivienda vacía etc.). Varios ponentes resaltaron **la estrategia de “añadir valor con la gestión” con equipos profesionales**, lo cual básicamente sería comprar activos, invertir dinero y gestionarlos para apropiarse de las rentas de forma más eficaz. Según el director de la SOCIMI Merlin habrá oportunidades, ya que “es un mercado con ganas de invertir” y **hay 8.000 millones de euros para invertir este año y faltan activos** (en particular de “los buenos”: suelo en Madrid y Barcelona, hay pocas oficinas como producto de inversión, etc.). Afirmó que la inestabilidad política y el Brexit pueden también afectar a esta situación.

El mercado inmobiliario español se ha posicionado como un nicho de mercado alternativo, con un récord de 13.000 millones de euros en 2015, especialmente en oficinas en zonas centrales de Madrid y Barcelona; centros comerciales; logística. Solvia, la inmobiliaria de Banc Sabadell, dijo que **diferentes tipos de inversores empiezan a apostar por el sector residencial.** El director de desarrollo de inversiones de Solvia resaltó la importancia del mercado de alquiler. Comentó que mucha de la financiación

³ La estrategia de comprar activos oportunistas es coger activos más arriesgados (p.ej. la promoción inmobiliaria, o comprar propiedades inmobiliarias con estructuras de financiación complejas) con la expectativa de una subida de precio de los activos para venderlo con ganancias. Es una estrategia de algo riesgo y supuestamente alto rendimiento. Activos de valor añadido son los que se compra, se mejora de alguna forma (de gestión, restauración o a nivel operativo) y se vende en el momento correcto, es de medio-alto riesgo y medio-alto rendimiento.

hipotecaria disponible requiere un depósito de 20-30% difícil de tener y muchas personas no quieren hipotecarse. En su opinión, las nuevas generaciones no quieren “anclarse” a un sitio fijo, sino que buscan flexibilidad.

b. En préstamos de dudoso cobro

La mayoría de portafolios de préstamos en situación de mora o de vivienda ejecutada/desahuciada vendidos en 2014 y 2015 eran totalmente o parcialmente residenciales, porque la mayoría de los vendedores (la Sareb o Bankia) tenían una concentración de hipotecas residenciales. Todavía sigue habiendo mucha exposición residencial en la hoja de balance de bancos y de la Sareb (la Sareb tiene 80.000 millones de euros de exposición residencial).

Probablemente habrá ventas más pequeñas debido a la diferenciación geográfica del stock residencial por España. Es decir, los inversores en estos portafolios querrán **escoger ciertas regiones/zonas** (p.ej. ciudades como Barcelona y Madrid) **donde comprar para poder “rentabilizar” su inversión** (perseguir a las familias con el pago de la deuda, quitarles su vivienda para venderla por un buen precio posteriormente, etc.).

A principios de 2016 no había mucha oferta de préstamos fallidos, pero en una sesión en el foro se comentó que “se espera mucha oferta” en lo que viene del año.⁴ **Los vendedores de deuda seguirán siendo los bancos españoles.** El CEO de una empresa suiza que gestiona inversiones para clientes internacionales (Swisslake Capital) comentó que el interés de los inversores extranjeros ha cambiado en los últimos años: antes eran solo fondos de oportunidad (de alto riesgo), era un mercado *distressed* porque se veía la estrategia de la banca española de prolongar los préstamos y disimular que todo iba bien. Ahora hay más interés en los fondos “core” (de bajo a mediano riesgo). Dijo que **el mercado español es un mercado atractivo para inversores alemanes y suizos**, pero que es importante tener un buen

4 Esta valoración está respaldada por una noticia del 17 de mayo de El País con el titular: “Los cinco grandes bancos aún tienen 100.000 millones de riesgo en el ladrillo” http://economia.elpais.com/economia/2016/05/15/actualidad/1463326459_249405.html?id_externo_rsoc=TW_CM

equipo local porque los dueños de los activos prefieren hacer negocio con otros españoles.

Varios ponentes destacaron **el mercado residencial de préstamos de dudoso cobro como un sitio donde obtener buenas ganancias**. Por ejemplo, el director de Sabal, la filial de Oaktree (competidor de Blackstone, entre otros), explicó que ha comprado carteras de préstamos fallidos. Dijo que siguen buscando oportunidades en España, el país que es su objetivo principal, donde quieren “comprar tanto como sea posible”. **En los próximos años Oaktree (Sabal) tiene previsto invertir 5.000 millones de euros**. Esto alerta sobre algo que podría ser una nueva ola de ventas al estilo de Blackstone, donde de repente la deuda hipotecaria de las personas termina siendo adquirida por fondos que se quedan con el inmueble y exigen el pago (de por vida).

3. Los nuevos vehículos de inversión (SOCIMIs)

En mayo de 2016 había 16 SOCIMIs en España, valoradas en más de 6.600 millones de euros en el mercado bursátil. Explicó el director de una SOCIMI que **han funcionado bien para encauzar el capital extranjero**.



¿Qué son las SOCIMIs?

Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, conocidas como SOCIMIs, son compañías inmobiliarias que invierten en activos urbanos de alquiler -oficinas, vivienda, centros comerciales- con un régimen de impuestos especial y cotizadas en el mercado bursátil. Es un modelo que se usa por todo el mundo para facilitar el movimiento de capital financiero, bien conocido por sus siglas en inglés REIT (*Real Estate Investment Trust*).

En España el gobierno socialista creó la legislación para las SOCIMIs en 2009 con la ley 11/2009 del 26 de octubre. Fue modificada por el Partido Popular en 2012 (la ley 16/2012 del 27 de diciembre) para rebajar las obligaciones legales, quitar las barreras reguladoras y todo pago de impuestos (en la actualidad las SOCIMIs no tributan). Así el estado español prioriza el capital (local e internacional) para especular sin ningún beneficio directo ni indirecto en la población, quien podría gozar de contribuciones a la educación, la sanidad u otros servicios públicos con parte de estas inversiones.

En el foro estaba un representante del fondo Azora (compró la vivienda pública del IVIMA en Madrid con Goldman Sachs en 2013), tienen varias SOCIMIs con un total de 12.000 viviendas en alquiler. **Explicó su estrategia de comprar para mejorar, reposicionar y vender 2-3 años después** - es decir, buscan capital de diferentes inversores y montan proyectos para provocar la revalorización de la inmobiliaria, beneficiándose después de los precios más altos que pueden conseguir. **“Si se compra viviendas en bloque es posible comprar un 20% por debajo del precio de mercado.”** Esto es exactamente lo que hizo Blackstone con el fondo Fidere Patrimonio, una cartera de 23 promociones de viviendas protegidas en alquiler que Blackstone ha ido comprando en los últimos años principalmente en la Comunidad de Madrid.

Otras SOCIMIs (p.ej. Lar) están especializadas en el comercio minorista (retail), logística y oficinas, así como en vivienda residencial de alto standing. **“La revalorización de los activos en 2015 ha sido fantástica.”**

La valoración de los ponentes de SOCIMIs era que **“se está consiguiendo revalorizaciones a nivel bursátil muy interesantes.”** De nuevo, apuntaron la importancia de seleccionar bien las zonas geográficas para la inversión (p.ej. Barcelona, Madrid).

Las SOCIMIs y la inversión en alquiler

En la sesión sobre SOCIMIs estaba también el CEO de Alquiler Seguro, una empresa que gestiona todo el proceso de alquiler, desde buscar inquilinos y asegurar su capacidad de pagar hasta encargarse de desahuciar si los inquilinos no pagan. **Expuso que hoy las SOCIMIs apuestan por retail porque es más fácil desahuciar a negocios que a familias.** Para la inversión residencial de alquiler, destacó que las zonas más habitadas son clave. Si incrementa el mercado de alquiler “profesionalizado” en el estado español, esta información subraya la importancia de hacer seguimiento de empresas como Alquiler Seguro y Alquiler Protegido, que son empresas que se posicionan para asegurar el “rendimiento” de a la vivienda que gestionan, lo cual incluye encargarse de desahuciar a familias que no pueden pagar.

4. La situación del mercado residencial

La representante de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid (ASPRIMA) remarcó que no se puede confirmar un cambio de ciclo a nivel del sector inmobiliario. Ahora hay menos de la mitad de las transacciones que en el punto máximo del boom inmobiliario (400.000 vs. 800.000), y los visados de dirección de obra, que reflejan la producción actual de vivienda, han caído un 95% desde 2006. Se argumentó que hay que volver a unos niveles de producción más altos: en 2014, se construyeron 35.000 viviendas, y 46.500 viviendas en 2015. Hasta que no se acerque a construir 150.000 viviendas al año (que supuestamente crearán 500.000 puestos de trabajo), desde el punto de vista de la producción/industria inmobiliaria, no se puede hablar de la recuperación del sector. La representante de ASPRIMA también dijo que **“es**

necesario reactivar el primer acceso a la vivienda”. Un consultor explicó que el stock de obra nueva se está vendiendo, pero falta la financiación: en 2015-2016 la banca ha empezado a dar hipotecas pero tímidamente. Hay muchísimas transacciones de suelo y otras cosas pero no de producción de vivienda.

A la vez, **NeinorHomes** - la ex inmobiliaria-promotora de Kutxabank, **comprada al 100% por el fondo buitre americano LoneStar en mayo de 2015**, un fondo con un largo recorrido en países que están en crisis - **se está posicionando como la promotora más grande de España**. El CEO de Neinor dijo, a diferencia de ASPRIMA, que estaba “muy contento” porque están construyendo y vendiendo mucho. **LoneStar (Neinor) está comprando todo el suelo residencial finalista (listo para la construcción) bien ubicado posible: solamente en 2015 compraron 1.000 millones de euros en suelo**. Neinor es la primera promotora en Catalunya, construyendo el 15% de las viviendas que actualmente están en obras.

5. ¿Qué conclusiones se pueden sacar de este foro para el derecho a la vivienda?

Las sesiones del foro parten de la vivienda como un activo, como una mercancía y un medio de inversión. Este punto de vista, lejos de tener un enfoque de derechos humanos que contemple el derecho a una vivienda digna, estimula la especulación.

En el foro existían dos visiones predominantes de parte del sector inmobiliario-financiero sobre el acceso a la vivienda: 1) como inquilino en un piso de capital extranjero gestionado por una empresa local - que desahucia si no se puede pagar - o 2) a través de la creación de propietarios a base del endeudamiento, endeudados de por vida para pagar un derecho de primera necesidad. Continúa la tendencia de los últimos años en el estado español, la diferencia principal es la **entrada de fondos especulativos en el mercado**

de alquiler para aprovechar la vivienda de alquiler como “una nueva clase de activos.”

En esta situación, vuelven a predominar el derecho de empresa y del mercado por encima del derecho a la vivienda, contraponiendo derechos con privilegios y relegando al mercado -por lo tanto, al nivel de renta- el acceso a la vivienda. Mientras la vivienda siga siendo un eje del crecimiento de la economía española, como ha sido desde el franquismo, será difícil asegurarla como derecho. Esta realidad demuestra la importancia de apostar por otros modelos de tenencia y de acceso a la vivienda para todas las personas, y de actuar contra el capital financiero para garantizar el derecho a la vivienda.

Una forma de contrarrestar esta situación y **proteger el acceso a una vivienda digna sería un control de alquileres**, particularmente en grandes ciudades como Barcelona o Madrid donde hay más interés de los inversores. Aparte de asegurar el acceso a las viviendas en alquiler, puede frenar la mercantilización del mercado de alquiler y la entrada de las SOCIMIs.

También es importante **hacer seguimiento y denunciar la venta de deuda hipotecaria a fondos especulativos**. La sección 2.b. sugiere que más personas sufrirán la venta de su deuda a fondos internacionales. Sin duda los fondos quieren entrar a comprar porque pueden exigir el pago a través de empresas especializadas de recobro de deuda y, de lo contrario, se quedan con la vivienda. De la experiencia de la venta de préstamos hipotecarios a Blackstone se sabe lo difícil que es poder negociar una solución cuando no se puede continuar pagando. Parece que Oaktree (Sabal) será un actor importante, esto requiere monitoreo para ver cómo evoluciona y denunciar si hay vulneraciones del derecho de la vivienda digna.

Otra acción necesaria es **señalar y denunciar a quien está reiniciando otro ciclo especulativo con la vivienda**: las SOCIMIs, los *servicers*, la Sareb y los fondos que entran a comprar la deuda hipotecaria (p.ej. Blackstone, Oaktree). Considerando los miles de millones de euros de dinero público que se ha invertido en la Sareb, por ejemplo, la Sareb debería pasar a ser del

parque público de viviendas⁵. Se puede pensar en formas directas de señalar estos actores y conectar una crítica más profunda del sistema actual financiero-inmobiliario a unas exigencias de cómo debería actuar el gobierno (local/regional/nacional) para beneficiar a la ciudadanía en vez del gran capital financiero-inmobiliario.

Por fin, el proceso de mercantilización y “profesionalización” del mercado de alquiler todavía está en sus inicios, parece que -por ahora- muchos inversores están más interesados en oficinas, logística y retail. Pero considerando los sueldos promedios en España hoy día y el acceso a crédito, el alquiler va a ir en alza. Sin duda es fundamental hacer seguimiento de cómo evoluciona el este mercado, mirando en particular:

- Los próximos pasos de los *servicers* de la Sareb (Solvía, Altamira, Servihabitat, Haya), a quién venden la vivienda (empresas, grandes tenedores, particulares) y para qué fin.
- La creación de SOCIMIs de alquiler residencial (p.ej. Fidere de Blackstone, Hispania de Azora donde George Soros es un accionista, Acciona Real Estate de Acciona).

El informe visualiza las apuestas del mercado de vivienda y la dificultad de su garantía como derecho en el estado español. Para contrarrestar esta tendencia, resulta imprescindible denunciar y actuar en contra de los intentos de reiniciar otro ciclo especulativo con la vivienda.

5 Así se ha exigido desde campañas como “La Sareb es Nuestra” de la Obra Social La PAH.

6. Más información

Las socimis se reafirman como una de las nuevas estrellas del mercado inmobiliario

<http://www.elmundo.es/economia/2016/01/05/568b7679268e3e4b278b4663.html>

Socimis, configurando el nuevo mapa inmobiliario español

<http://www.estrategiasdeinversion.com/top-10-ei/socimis-configurando-nuevo-mapa-inmobiliario-espanol-306084>

Las grandes sociedades inmobiliarias casi triplican sus beneficios hasta marzo

http://economia.elpais.com/economia/2016/05/16/actualidad/1463424571_481886.html

NeinorHomes - LoneStar

<http://www.expansion.com/empresas/inmobiliario/2015/05/14/55549a7d268e3e2c2c8b4593.html>

"Hemos conseguido crear la mejor bolsa de suelo finalista del país"

<http://www.elmundo.es/economia/2016/03/18/56eb072fe2704e304d8b462e.html>

Neinor acelera en Catalunya:

[http://www.lavanguardia.com/economia/20160510/401687120362/neinor-acele-
ra-en-catalunya.html](http://www.lavanguardia.com/economia/20160510/401687120362/neinor-acele-
ra-en-catalunya.html)

Informe de Solvia, tendencias del mercado inmobiliario:

<http://marketview.solvia.es/>

Informe de Tinsa, radiografía del stock de vivienda 2015:

<https://www.tinsa.es/servicio-de-estudios/extended-papers/stock-vivienda-2015/>

7. Programa del foro

Foro de inversión en el mercado inmobiliario español 2016

4-5 mayo 2016. Centro de Convenciones Norte. Feria de Madrid.

Presentación

2015 ha sido un año récord para la inversión inmobiliaria en España. Las Socimi y la incesante llegada de inversores han disparado las compras hasta los 15.000 millones de euros, según algunas estimaciones, superando con creces las cifras de 2014.

El Foro reúne a inversores nacionales e internacionales, promotores, propietarios y gestores de activos, consultores, financiadores y otros actores relevantes del mundo de la inversión inmobiliaria para actualizar conocimientos, identificar tendencias, desarrollar relaciones y dinamizar transacciones.

Patronicadores: Aliseda inmobiliaria; Alquiler seguro; Knight Frank; Solvia; Tinsa

Collaboratingassociations: ACI; AECC; AEDIP; AEO; AEV; APPII; ASPRIMA; RICS

Media partners: Anuario Inmobiliario latinoamericano; el inmobiliario: mes a mes; Fotocasa; observatorio inmobiliario y de la construcción; savvyinvestor; vida inmobiliaria;

Miércoles 4 de mayo

08:45 Registro y desayuno. Networking

09:15 Bienvenida y apertura del Foro

09:30 Inversión inmobiliaria en España: la situación actual (Sala A)

2015 ha sido un año récord para la inversión inmobiliaria en España, con importantes crecimientos en el número y el valor de las transacciones en todos los segmentos y en un contexto caracterizado por el mejor comportamiento de las variables macro: PIB, empleo, consumo...

- ¿Quiénes están siendo los protagonistas de la inversión?
- ¿Qué activos impulsan el crecimiento? ¿En qué ubicaciones? ¿En qué segmentos?
- ¿Hay correlación entre los fundamentos económicos y el apetito inversión? ¿Qué deparará el 2016?

Modera: [Juan Fernández-Aceytuno](#) Director General, ST SOCIEDAD DE TASACIÓN

- [Javier Beltrán](#) Managing Director and CEO for Southern Europe, THE CARLTON GROUP
- [Ángel Berges](#) Vicepresidente, ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (AFI)
- Manuel Enrich Director de Relación con Inversores, SAREB
- [Juan Antonio Gómez-Pintado](#) Presidente, ASPRIMA / Presidente, APCE

10:15 Mesa de inversores: ¿dónde están ahora las oportunidades? (Sala A)

En 2015 se ha producido una diversificación de las tipologías de inversores que miran a España como destino de sus operaciones. La competencia inversora se ha acrecentado, “calentando” los precios y reduciendo las rentabilidades. En esta mesa, inversores relevantes responderán a la pregunta ¿dónde están ahora las oportunidades?

- ¿Hay mercado más allá de las grandes capitales?
- ¿Qué segmentos son ahora los más atractivos?
- ¿Cómo identificar ahora activos que generen valor?

Moderador: [Ignacio Fonseca](#) Representante de la AEO & Head of Asset Management Spain, BLACKSTONE

- [Pedro Abellá](#) Principal, H.I.G. CAPITAL
- [Gregg Gilbert](#) Principal - Head of Spain, BENSON ELLIOT CAPITAL MANAGEMENT
- [Dhruv Sharma](#) CEO, MARCENA CAPITAL LTD
- [Mario Verdyguer Duo](#) Director de Desarrollo de Inversiones, SOLVIA

11:00 Pausa. Café Networking

11:30 SOCIMI: los nuevos protagonistas (Sala A)

En un mercado que necesitaba enviar señales de recuperación, las SOCIMI han sido un estímulo para captar inversión. Tres años después de la modificación del régimen que las regula, son 15 las sociedades cotizadas y otras tantas las que preparan su salto al parque. Esta sesión analizará el escenario actual y futuro de estos vehículos.

- Caracterización de las SOCIMI. Estrategias de inversión
- Especialización vs diversificación
- Próximos estrenos en bolsa

Moderador: [Gerardo Torres](#) Managing Partner, VMG ADVISORY

- [Javier Basagoiti](#) Socio y CEO, CORPFIN CAPITAL
- [Antonio Carroza Pacheco](#) CEO, ALQUILER SEGURO
- [Concha Osácar](#) Socia Directora, AZORA
- [Miguel Pereda](#) Managing Director, GRUPO LAR

12:15 Ocupantes: ¿cuáles son ahora las prioridades? (Sala A)

La forma de consumir y de trabajar está cambiando a un ritmo vertiginoso. Los espacios comerciales, logísticos y de trabajo deben responder a nuevos requisitos funcionales y al desafío de mejorar la eficiencia energética de los edificios.

- ¿Responde el stock disponible a estas nuevas demandas?
- La eficiencia energética como criterio de decisión
- Obra nueva versus rehabilitación

Moderador: [José María Álvarez](#) Presidente, ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE OFICINAS

- [María José García Prat](#) Directora de Patrimonio, CEPSA

- [**Iñigo Ortiz Díez de Tortosa** Socio Fundador, ORTIZ LEÓN ARQUITECTOS](#)
- [**Ángel Soria** Consejero Delegado, TORRE RIOJA](#)
- [**Colin Macgaidie** Creative Director, BDG ARCHITECTURE + DESIGN](#)

13:00 Inversión en carteras de adjudicados y NPL (Sala A)

Las carteras de adjudicados y de créditos dudosos protagonizarán aún una parte importante de la actividad inversora. Al menos una docena de carteras con un valor nominal de más de 10.000 millones de euros se encuentran en búsqueda activa de comprador.

- ¿Qué oportunidades existen aún en activos distressed?
- ¿Cuáles son sus características?
- Tipología de las carteras preparadas para su venta
- Sareb versus entidades financieras

Moderador: [**José I. Holgado** Managing Director - Head of Commercial Real Estate II \(Global Workout\), FMS WERTMANAGEMENT](#)

- [**Evencio Cortina** Director, SABAL FINANCIAL EUROPE SPAIN](#)
- [**José García** Director of Real Estate Investment, CHENAVARI INVESTMENT MANAGERS](#)
- [**Reda Khatim** Managing Partner, PALM CAPITAL](#)
- [**Bernhard Koehler** CEO and Founder, SWISSLAKE CAPITAL AG](#)

13:45 Almuerzo networking

15:00 Suelo: de nuevo un activo estratégico (Sala A)

El interés de los inversores ha llegado también al mercado de suelo en aquellas localizaciones donde existen oportunidades claras para iniciar nuevos desarrollos. El paradigma location, location, location y la escasez de suelo finalista están contribuyendo al calentamiento de los precios.

- Expectativas sobre la evolución de los precios
- Oportunidades con valores de repercusión asumibles
- La financiación de la compra de suelo

Moderador: [**Marcial Bellido** Presidente, INSTITUTO DE PRÁCTICA EMPRESARIAL](#)

- [**Jesús Abellán** Partner, IMPULSE ASSET MANAGEMENT](#)
- [**Adolfo Blazquez** Director de Suelo y Activos Singulares, SAREB](#)
- [**Javier de Oro-Pulido** Real Estate Assets Director, ALISEDA SERVICIOS DE GESTIÓN INMOBILIARIA](#)
- [**Itziar Mendizábal** Senior Counselor, PWC](#)

15:45 Residencial en 2016: la confirmación del cambio de ciclo (Sala A)

El mercado de primera vivienda es el principal termómetro para medir la salud del sector inmobiliario. Después de años de pronunciadas caídas, la mayor disponibilidad de crédito y la evolución positiva de los principales indicadores

de este segmento (compraventas, visados y precios) sitúan a este tipo de activos en el punto de mira de la inversión.

- Compra versus alquiler: las preferencias de la demanda
- Evolución del sector residencial: grandes ciudades, ciudades medianas
- Panorama de la financiación a compradores
- Aceleradores y frenos para la inversión en alquiler residencial

Moderador: [José Bernabé](#) **Presidente, ASESORAMA**

- [Carolina Roca Castillo](#) **Vicepresidenta, ASPRIMA**
- [Wolfgang Speckhahn](#) **Head of Strategy and Business Development, PATRIZIA IMMOBILIEN AG**
- [Ernesto Tarazona](#) **Partner, Head of Residential and Land, KNIGHT FRANK ESPAÑA**
- [Juan Velayos](#) **CEO, NEINOR HOMES**

16:30 Pausa. Café Networking

[17:45 A la búsqueda de nuevos nichos de inversión \(Sala A\)](#)

La creciente dificultad para encontrar activos con rentabilidades atractivas en los mercados y ubicaciones “tradicionales” abre nuevas posibilidades a la inversión en nichos especializados, como las residencias de estudiantes o las residencias de mayores, o para la inversión en ciudades secundarias con potencial de desarrollo futuro.

- Residencias de estudiantes
- Residencias de mayores: alternativas en grandes ciudades y en destinos vacacionales
- Oportunidades para la inversión en ciudades medianas
- [Nicholas Fraser](#) **Head of Property Europe, THE STUDENT HOTEL**
- [Henrique Polignac de Barros](#) **Presidente, ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE PROMOTORES E INVESTIDORES IMOBILIÁRIOS (APPII)**
- [Sascha Wilhelm](#) **CEO, CORESTATE CAPITAL GROUP**

18:30 Cóctel Networking -- 19:15 Fin del primer día

Jueves 5 de mayo

08:45 Registro y desayuno. Networking

09:15 Recapitulación de la primera jornada

[09:30 Estructuras de co-inversión/financiación: ¿qué ha cambiado? \(Sala A\)](#)

La incipiente normalización del crédito no ha alcanzado ni mucho menos a todos los segmentos del inmobiliario, de forma que otras fuentes de financiación surgen como alternativa al crédito convencional. Esta sesión ayudará a entender los cambios en la financiación de proyectos inmobiliarios, qué nuevas estructuras existen para hacerlos viables y cuáles son los nuevos requisitos.

- Financiación bancaria y financiación alternativa

- Financiación versus co-inversión
- Perspectivas en LTV y tipos de interés

Modera: [Guillermo Rodrigo](#) Real Estate Partner, BAKER & MCKENZIE

- [Wouter Mijnen](#) Head of Real Estate Finance Spain & Portugal, ING WHOLESALE BANKING
- [Javier García-Palencia](#) Head of Debt Capital Markets, N+1
- [Juan Pedro del Castillo](#) Director de Financiación Real Estate, BBVA
- [Borja Oria](#) Socio - Banca de Inversión, ARCANO GROUP

10:15 Valoración y análisis de riesgos: claves en un mercado cada vez más sofisticado (Sala A)

El mercado inmobiliario ha cambiado y se ha sofisticado. La entrada en el terreno de juego de inversores profesionales exige que cualquier proyecto de inversión vaya acompañado de un análisis riguroso de sus riesgos. Infravalorarlos o minimizar su impacto aumenta la incertidumbre y con ella el retorno exigido a la inversión.

- Evolución de los criterios de valoración de activos
- Tipos de riesgos. Cómo analizarlos y controlarlos
- Riesgos específicos del inmobiliario en España

Modera: [José Manuel Gómez de Miguel](#) Secretario General, AEV

- [Roberto Knop](#) Director de Riesgos, SAREB
- [Verónica Martín-Tolosa](#) Directora, VMT & ASSOCIATES
- [Ramón Rodríguez](#) Representante de la AEO y Director de Sostenibilidad y Energía, ARUP
- [Pedro Soria](#) Director de Productos y Diversificación, TINSA

11:00 Pausa. Café Networking

11:30 Joint-ventures y otras fórmulas de colaboración para añadir valor a una inversión (Sala A)

Para un inversor extranjero, elegir el partner local adecuado puede ser la diferencia entre el éxito o el fracaso de la inversión. La llegada de capital foráneo ha impulsado fórmulas de colaboración exitosas en las que el partner ha añadido valor aportando su experiencia y conocimientos del mercado local. Ahora, con una mayor competencia inversora, la figura del partner local resulta aún más decisiva.

- ¿Qué busca ahora un inversor extranjero en un partner local?
- ¿Cómo añadir valor como partner? Fórmulas de colaboración
- Necesidades según el tipo de activo

Modera: [Jordi Seguró](#) Presidente, AEDIP

- [Rafael Avilés](#) Director - España, ARES MANAGEMENT
- [Margarita Chiclana](#) CEO, UNEXUM
- [Michael J. Larsen](#) Senior Managing Director, HARBERT MANAGEMENT CORPORATION

- [Jesús Valderrama](#) Managing Partner, IBA CAPITAL PARTNERS

12:15 El futuro de la inversión internacional en el inmobiliario español (Sala A)

2015 ha marcado un antes y un después en la inversión en el inmobiliario español. El carácter esencialmente oportunista de las inversiones de 2013 y 2014, ha dado paso a un perfil más heterogéneo, en el que los inversores core ganan peso. Esta sesión pretende dibujar un escenario de la inversión en España en el medio plazo.

- ¿Cuál el recorrido de la inversión inmobiliaria en España?
- ¿Qué cambios se pueden esperar en el perfil de los inversores?
- ¿Qué cambios normativos o de otro tipo pueden favorecer la inversión internacional?
- ¿Qué segmentos protagonizarán la inversión a medio plazo?

Moderador: [Roger Cooke](#) Senior Advisor del Área de Transacciones del Sector Inmobiliario, EY

- [Adolfo Favieres](#) Managing Director Country Head - Spain, CORNERSTONE CAPITAL
- [Thierry Julienne](#) Managing Partner, IBA CAPITAL PARTNERS
- [Luis Lázaro](#) Director, MERLIN PROPERTIES
- [Victor Perez Arias](#) Managing Director, ACTIVUMSG IBERIA

13:00 Cóctel Networking en SIMApro (pabellón 7)

13:45 Fin del segundo día y del programa