

BORRADOR DE LA INTERVENCIÓN DE D^a PILAR GONZÁLEZ DE FRUTOS, PRESIDENTA DE UNESPA, PRONUNCIADA DURANTE LA JORNADA TITULADA 'INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO A TRAVÉS DE UNA SOCIMI DEL MAB'. EL EVENTO FUE ORGANIZADO POR CEOE Y RENTA 4 BANCO EN MADRID EL MARTES 30 DE OCTUBRE DE 2018 EN LA SEDE DE CEOE. SE RUEGA COTEJAR CON EL DISCURSO FINALMENTE PRONUNCIADO.

BUENOS DÍAS A TODOS.

ES PARA MÍ UN PLACER ASUMIR LA INTERVENCIÓN INTRODUCTORIA DE ESTA JORNADA, QUE PRESENTA UN GRAN INTERÉS Y OPORTUNIDAD. PARA TODO EL QUE ESTÉ AL CABO DE LA CALLE ES EVIDENTE QUE LAS SOCIMIS SON, HOY EN DÍA, UNA DE LAS ESTRELLAS DEL MUNDO DE LA INVERSIÓN Y EL AHORRO. EL MOTIVO DE ELLO ES BASTANTE EVIDENTE, CUANDO MENOS PARA MÍ. EN MOMENTOS EN LOS QUE LOS TIPOS DE INTERÉS ESTÁN BAJOS, EL INVERSOR NECESITA ALTERNATIVAS CUYO MOTOR INTERNO, POR ASÍ DECIRLO, NO SEA FINANCIERO, O CUANDO MENOS NO ESTRICAMENTE FINANCIERO. EN EL MUNDO DEL SEGURO CONOCEREMOS BIEN ESTE FENÓMENO A TRAVÉS DE LOS LLAMADOS ACTIVOS ALTERNATIVOS, QUE EN ALGUNOS MERCADOS, COMO LOS ESTADOS UNIDOS, TITULIZAN RIESGOS COMO LOS CATASTRÓFICOS COMO UNA OFERTA PARA EL INVERSOR A LA HORA DE TENER EN SU CARTERA ACTIVOS QUE, COMO HE DICHO, NO SE MUEVEN AL COMPÁS QUE LO HACE LA MAYORÍA DE SU PORTFOLIO.

LA INVERSIÓN MATERIAL, Y DENTRO DE LA MATERIAL LA QUE SE CONCRETA EN TERRENOS Y CONSTRUCCIONES, ES UNA OPCIÓN QUE UNO TIENE ENCIMA DE LA MESA CUANDO UNO BUSCA ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN. ESTO LO SABEMOS MUY BIEN LAS ASEGURADORAS, PUESTO QUE NUESTRA VOCACIÓN POR EL INMOBILIARIO ES SOBRADAMENTE CONOCIDA.

EN LA MAYORÍA DE LOS CENTROS DE LAS GRANDES CIUDADES DEL MUNDO, TANTO TRADICIONALES COMO DE NEGOCIOS, SE OBSERVA CLARAMENTE EL FENÓMENO DE LA PRESENCIA PALPABLE DE LA INDUSTRIA ASEGURADORA. SIN EMBARGO, EL HECHO DE QUE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA SEA TAN VISIBLE, TAN TANGIBLE, HA GENERADO, TAL VEZ, LA IMPRESIÓN DE QUE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA ES MÁS IMPORTANTE PARA EL SECTOR ASEGURADOR DE LO QUE REALMENTE ES.

A 31 DE MARZO DE ESTE AÑO, ÉSTAS SON LAS ÚLTIMAS CIFRAS COMPLETAS DE QUE DISPONEMOS, LA INVERSIÓN INMOBILIARIA DEL SEGURO ESPAÑOL ERA DE 10.560 MILLONES DE EUROS. ESTO SUPONE QUE LA EXPOSICIÓN AL RIESGO INMOBILIARIO DEL SEGURO ESPAÑOL ES APENAS DEL 3,5% DEL PATRIMONIO BAJO GESTIÓN. ESTAMOS 12 VECES MÁS EXPUESTOS A LA DEUDA ESPAÑOLA QUE AL SECTOR INMOBILIARIO.

UN ELEMENTO DE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA DE LAS ASEGURADORAS QUE ME GUSTARÍA DESTACARLES ES ÉSTE: ESTÁ MUY CONCENTRADA.

EL 53% DEL ESFUERZO INVERSOR INMOBILIARIO REALIZADO POR EL SECTOR ASEGURADOR SE CONCENTRA EN LA COMUNIDAD DE MADRID Y, BÁSICAMENTE, EN LA

CIUDAD DE MADRID. OTRO 20% SE CORRESPONDE CON LA PROVINCIA DE BARCELONA, CON LO QUE TENEMOS EL DATO EVIDENTE QUE SÓLO ESTOS DOS TERRITORIOS EXPLICAN TRES CUARTAS PARTES DE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA SECTORIAL.

POR PROPIA VOCACIÓN, ADEMÁS, EL SECTOR ASEGURADOR ESTÁ PRINCIPAL, AUNQUE NO EXCLUSIVAMENTE, CENTRADO EN LOS ACTIVOS DE SUELO COMERCIAL Y SOBRE TODO DE OFICINAS. NUESTRA PRESENCIA EN EL MERCADO DE LA VIVIENDA ES RELEVANTE PERO NO PREVALENTE; LO CUAL ME LLEVA A DECIRLES, DE ENTRADA, QUE EN MI OPINIÓN LA GENERALIZACIÓN DE LA FIGURA DE LAS SOCIMI ES UNA EXCELENTE NOTICIA, QUE VIENE A COMPLETAR EL ENTORNO DEL PAPEL DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES EN EL MERCADO INMOBILIARIO.

YO CASI PODRÍA DECIRLES QUE TODA ECONOMÍA EN EXPANSIÓN ESTRUCTURAL TIENDE A TENER UN PROBLEMA CON LA VIVIENDA, DE MAYOR O MENOR MAGNITUD. LA EXPANSIÓN ECONÓMICA GENERA UNA SITUACIÓN EVOLUTIVA CON CAMBIOS CONSTANTES, UNA SITUACIÓN QUE PONE A PRUEBA, EN CADA MOMENTO, LA COMPETITIVIDAD Y FLEXIBILIDAD DE LAS ESTRUCTURAS ECONÓMICAS. DENTRO DE ESA PRUEBA GENERAL Y CONSTANTE, YO DIRÍA QUE LA PROVISIÓN DE ENERGÍA Y LA PROVISIÓN DE VIVIENDA Y ESPACIOS COMERCIALES SON LOS DOS ÁMBITOS QUE MÁS RÁPIDA Y PROFUNDAMENTE SON PUESTOS A PRUEBA.

A ESTE FACTOR GENERAL, QUE COMO DIGO SE PUEDE APRECIAR EN MADRID, EN MURCIA, EN DUBLÍN, EN MOSCÚ O EN SHANGHAI, HAY QUE UNIR, EN NUESTRO CASO,

QUE YO, SINCERAMENTE, NO CREO QUE LOS ESPAÑOLES PODAMOS EXHIBIR NUESTRA POLÍTICA DE VIVIENDA DENTRO DE LA LISTA DE NUESTROS MEJORES ÉXITOS. A LOS DÉFICIT DE PLANIFICACIÓN EN EL CRECIMIENTO DEL PARQUE DE VIVIENDAS, UN OBJETIVO QUE TAL VEZ ESTÁ COLOCADO EN DEMASIADAS MANOS A LA VEZ Y QUE TIENE DEMASIADA IMPORTANCIA PARA LA SOLVENCIA PRESUPUESTARIA DE MUCHAS ENTIDADES LOCALES, SE UNE EL HECHO DE QUE, TRADICIONALMENTE, LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN ESPAÑA HA PRACTICADO DEMASIADO EL MONOCULTIVO DE LA PROPIEDAD. HOY ES EL DÍA QUE PODEMOS COMPROBAR EN ESTADÍSTICAS SOBRE LA MATERIA, NOTABLEMENTE LA ENCUESTA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS DEL BANCO DE ESPAÑA, QUE EN TORNO AL 85% DE TODO LO QUE SE POSEE EN EL HOGAR DE JUAN Y MARÍA ESPAÑOL ES LADRILLO. PARA COLMO, LA INMENZA MAYORÍA DE ESE LADRILLO ES EL MÁS ILÍQUIDO DE TODOS, POR ASÍ DECIRLO, YA QUE SE CORRESPONDE CON LA PRIMERA VIVIENDA; POR DEFINICIÓN, LA MÁS COMPLEJA DE MOVILIZAR O DE LICUAR.

ESPAÑA HA SUBVENCIONADO DURANTE DÉCADAS LA ADQUISICIÓN DE LA PRIMERA VIVIENDA, PUES UNA DEDUCCIÓN EN CUOTA NO DEJA DE SER, PRECISAMENTE, UNA SUBVENCIÓN ASUMIDA VÍA GASTO FISCAL; UNA SUBVENCIÓN ABONADA POR EL MINISTERIO DE HACIENDA. SI, ADEMÁS, A ESTE HECHO GENERAL HEMOS DE UNIR EL FACTOR DE QUE, DURANTE INCLUSO MÁS TIEMPO, LA VOLUNTAD INICIALMENTE BIENINTENCIONADA DEL LEGISLADOR ACABÓ DETERIORÁNDOSE HASTA GENERAR UNA LEGISLACIÓN DE ARRENDAMIENTOS URBANOS QUE ERA NOTABLEMENTE LESIVA PARA EL

ALQUILER, TENDREMOS EL PANORAMA GENERAL SOBRE EL QUE YO CREO QUE TODAVÍA A DÍA DE HOY NOS VEMOS OBLIGADOS A TRABAJAR.

TAL Y COMO YO LO VEO, LA VIVIENDA EN ESPAÑA ES UN PROBLEMA QUE NO SÓLO AFLORA POR EL FLANCO DEL TAMAÑO O LA OFERTA, SINO, DE FORMA MUY ESPECIAL, DESDE EL FLANCO DE LA ESTRUCTURA O COMPOSICIÓN DE LA OFERTA. LA MEJOR FORMA DE RESOLVER ESTO ES INTRODUCIR, DE FORMA PROGRESIVA PERO DECIDIDA Y EXENTA DE DUDAS, GESTORES PROFESIONALES DENTRO DEL SUBSECTOR. SI A LA HORA DE INVERTIR HABLAMOS DE INVERSORES INSTITUCIONALES, TAL VEZ PARA LA GESTIÓN DE LA VIVIENDA DEBAMOS ACUÑAR EL TÉRMINO «GESTORES INSTITUCIONALES».

LAS SOCIMI SON UN MECANISMO IDEAL PARA ENCAUZAR ESTE FENÓMENO. UN MECANISMO ALTAMENTE POSITIVO PORQUE, ADEMÁS, AÚNAN BENEFICIOS DISTINTOS. QUIERO CON ESTO DECIR QUE UNA ESTRUCTURA POTENTE, DIVERSIFICADA, UN MERCADO PROFUNDO, TRANSPARENTE Y EFICAZ DE SOCIMIS GENERA EL PRIMER BENEFICIO DE PRESENTAR GESTORES POTENTES, PROFESIONALIZADOS Y CAPACES, LLAMADOS A SUPERAR LAS LIMITACIONES QUE PARECEN TENER OTROS COMO MI PROPIO SECTOR, QUE YA HE DICHO INVIERTE EN ACTIVOS MUY ESPECÍFICOS Y DE FORMA MUY CONCENTRADA. PERO, POR OTRO LADO, LA INTRODUCCIÓN DE ESTE TIPO DE SOLUCIONES TAMBIÉN TIENE EL BENEFICIO DE ENCAUZAR ESO QUE ALGUNOS LLAMAN EL CAPITALISMO POPULAR HACIA ESTE ÁMBITO DE INVERSIÓN. ESTE ENCAUZAMIENTO, ADEMÁS DE PERMITIR LA DIVERSIFICACIÓN DE RIESGOS PARA LOS PEQUEÑOS

INVERSORES, DE OTRA MANERA EXCESIVAMENTE DEPENDIENTES DE ESO QUE LLAMAMOS TÉCNICAMENTE RIESGOS FINANCIEROS Y DE CRÉDITO, AYUDA PARA EL ROBUSTECIMIENTO DE ESTAS ALTERNATIVAS, SU CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.

LO QUE HACE FALTA PARA QUE ESTAS PROMESAS QUE ACABO DE HACER SE CONVIERTAN EN REALIDADES ES QUE ESTE SUBSECTOR, COMO CUALQUIER OTRO, GOCE DE PARTIDA DE CONDICIONES LEGALES QUE LO HAGAN ATRACTIVO PARA LOS INVERSORES Y LOS AHORRADORES. LAS SOCIMI, EN EFECTO, NO SE LIBRAN DE LAS CRÍTICAS POR LO QUE SE CONSIDERAN PRIVILEGIOS EXCESIVOS; YO, PERSONALMENTE, LO QUE VEO DONDE OTROS VEN PRIVILEGIOS EXCESIVOS, ES LA VOLUNTAD DECIDIDA DEL LEGISLADOR DE AYUDAR EN EL DESARROLLO DE UNA INDUSTRIA QUE SE REPUTA ESENCIALMENTE POSITIVA.

CIERTO ES QUE PERSISTEN ALGUNAS INCERTIDUMBRES QUE HAREMOS BIEN EN DESPEJAR CON EL TIEMPO. PARA EL SECTOR ASEGURADOR, POR EJEMPLO, INVERTIR EN SOCIMIS PLANTEA LA CUESTIÓN, CUYA RESPUESTA NO ESTÁ DEL TODO CLARA, DE SI A LA HORA DE DERIVAR EL PERFIL DE RIESGO DE ESA INVERSIÓN, Y CONSECUENTEMENTE SU CARGA DE CAPITAL, HABRÁ DE SER TRATADA DICHA INVERSIÓN A TRAVÉS DEL SUBRIESGO INMOBILIARIO O DE RENTA VARIABLE. LA CUESTIÓN NO ES CUALQUIER CUESTIÓN, PUES LAS CARGAS DE CAPITAL DERIVADAS NO SON LAS MISMAS; TIENDEN A SER MENORES EN EL PRIMER CASO QUE EN EL SEGUNDO. LAS SOCIMI, SIN EMBARGO, EN TANTO QUE SEAN ENTIDADES ENCOMENDADAS DE UNA GESTIÓN ACTIVA DE LOS INMUEBLES ADQUIRIDOS, RESPONDEN MÁS A UN RIESGO DE RENTA VARIABLE;

PERO, COMO DIGO, ÉSTE ES UN ASPECTO QUE DEBERÍA ACLARARSE DE FORMA MÁS DIÁFANA CON EL TIEMPO.

EN EL FONDO DE TODA ESTA CUESTIÓN LATE UN PRINCIPIO FUNDAMENTAL QUE YO DIRÍA QUE ES HABITUALMENTE EL PRIMER MENSAJE QUE LLEVAMOS EN LA CARTERA LOS REPRESENTANTES Y PORTAVOCES DEL SECTOR ASEGURADOR, CADA VEZ QUE NOS ACERCAMOS AL LEGISLADOR Y A LOS GRUPOS POLÍTICOS PARA EJERCER NUESTRA MISIÓN COMO INTERLOCUTORES DEL SECTOR, EN ESTE CASO ASEGURADOR: LA DEMANDA DE UNA ESTABILIDAD REGULATORIA.

UN SECTOR, CUALQUIER SECTOR, PARA CRECER DE FORMA ARMÓNICA Y CONTINUADA, NECESITA QUE LAS LEYES SEAN BUENAS; PERO UNA LEY NO PUEDE SER BUENA SI NO ES, ADEMÁS, ESTABLE. CUANDO EL BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO SE APLICA A UNA ESPECIE DE JUEGO DE FRENO Y MARCHA ATRÁS, LAS CONSECUENCIAS SON MUY EVIDENTES, Y NADA BUENAS. UN EJEMPLO MUY CLARO DE LO QUE DIGO, Y QUE POR SUPUESTO CONOZCO BIEN Y ES POR ESO QUE LO USO PARA EXPLICARME, ES EL DESARROLLO DEL SEGURO DE VIDA DURANTE LA ÚLTIMA DÉCADA DEL SIGLO PASADO. LOS AÑOS NOVENTA FUERON, EN ESTE SENTIDO, UNOS AÑOS MUY INTENSOS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA TRIBUTACIÓN DIRECTA, QUE NO SÓLO FUE REFORMADA VARIAS VECES, SINO QUE LO FUE EN DIRECCIONES DISTINTAS, ESTO ES: UNA REFORMA DECÍA HACIA DELANTE Y LA QUE LE SEGUÍA DECÍA HACIA ATRÁS. UNA DE LAS RAZONES, DE HECHO, DEL DESARROLLO DE LOS PLANES DE PENSIONES EN NUESTRO PAÍS ES QUE DURANTE TODOS ESOS AÑOS FUERON UN PRODUCTO CUYO TRATAMIENTO FISCAL, DE

TRIBUTACIÓN DIFERIDA, SE MANTUVO MÁS O MENOS INCÓLUME. OTROS PRODUCTOS RELATIVAMENTE SIMILARES A ELLOS, SIN EMBARGO, VIERON CÓMO UNAS REFORMAS OTORGABAN VENTAJAS A LAS APORTACIONES REALIZADAS QUE LUEGO SE LES NEGABAN, O COMO LO QUE EN UN MOMENTO ERA INCREMENTO DEL PATRIMONIO LUEGO ERA RENDIMIENTO DEL CAPITAL MOBILIARIO, O QUE SE APLICABAN REDUCCIONES EN PLAZOS QUE LUEGO SE MODIFICABAN. EL COROLARIO DE TODA ESA SITUACIÓN ES QUE, EN UNA DÉCADA FUNDAMENTAL PARA EL DESARROLLO DEL AHORRO-PREVISIÓN EN TODA EUROPA, EL SEGURO DE VIDA ESPAÑOL ACUMULÓ CRECIMIENTOS RELATIVAMENTE MENORES QUE DE HECHO HACEN QUE HOY EN DÍA SU DENSIDAD, ESTO ES PRIMAS POR HABITANTE Y AÑO, SEA INFERIOR A LA DE LOS PAÍSES DE NUESTRO ENTORNO A LOS QUE NOS QUEREMOS PARECER.

FUERAN CUALES FUERAN LAS RAZONES DE AQUELLA EVOLUCIÓN INCLUSO ERRÁTICA Y ARBITRARIA, Y AUN ACEPTANDO QUE ALGUNOS DE SUS PRINCIPIOS FUESEN LEGÍTIMOS Y HASTA LÓGICOS, YO CREO QUE LO FUNDAMENTAL EN ESAS EXPERIENCIAS ES QUE APRENDAMOS DE ELLAS, ESTO ES, QUE APRENDAMOS A NO REPETIRLAS.

LA NORMATIVA REGULADORA DE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS, Y MUY PARTICULARMENTE LA DE NATURALEZA TRIBUTARIA, ES UNA HERRAMIENTA DE POLÍTICA ECONÓMICA DE PRIMERÍSIMO NIVEL. TODO EL MUNDO SABE QUE LOS IMPUESTOS TIENEN UN PAPEL REDISTRIBUTIVO, PERO TAL VEZ HABLAMOS POCO DEL ROL QUE TIENEN ESOS MISMOS IMPUESTOS A LA HORA DE PERMITIR EL EMPLAZAMIENTO DE RECURSOS EN ZONAS DE LA ECONOMÍA QUE SE CONSIDERAN DE NECESARIO

DESARROLLO. QUE LA VIVIENDA ES, HOY, UNO DE ESOS ÁMBITOS EN LOS QUE NECESITAMOS UN DESARROLLO RELATIVAMENTE RÁPIDO Y ARMÓNICO, NO CREO QUE HAYA ECONOMISTA QUE LO NIEGUE. ES UNA GUERRA COMPLICADA Y CON SUS DIFICULTADES, Y POR ESO LA DECISIÓN MÁS INTELIGENTE ES CONVERTIRLA EN UNA GUERRA DE COALICIONES, UNA SITUACIÓN EN LA QUE NI UNA SOLA DE LAS FUERZAS POSIBLES SEA DEJADA DE LADO.

ES POR ESO QUE YO, ADEMÁS DE ESPERAR CON MUCHO INTERÉS LOS CONCEPTOS, IDEAS Y REIVINDICACIONES QUE CON SEGURIDAD HABRÁN DE SURGIR DE LAS PONENCIAS Y DEBATES QUE VAN A OCUPAR LAS HORAS POR VENIR, QUIERO, EN ESTOS PRIMEROS BOSQUEJOS DE ESTA JORNADA, RECLAMAR, CON CARÁCTER GENERAL, QUE LAS SOCIMIS SE VEAN BENEFICIADAS POR BUENAS LEYES. QUE SE VEAN BENEFICIADAS POR BUENAS LEYES Y, ADEMÁS, ESE BENEFICIO SEA PALPABLE DURANTE MUCHO TIEMPO, PORQUE A MENOS QUE QUERAMOS CONVERTIR ESTOS INSTRUMENTOS EN FIGURAS ULTRA-ESPECULATIVAS, INTERESADAS ÚNICAMENTE EN LA RENTABILIDAD DE LOS PRÓXIMOS 30 DÍAS O DE LOS PRÓXIMOS 18 MESES, TENEMOS QUE ASUMIR EL HECHO DE QUE SE TRATA DE PROYECTOS ESTRATÉGICOS DE INVERSIÓN Y DE DESARROLLO QUE TOMARÁN SU TIEMPO PARA MADURAR; RAZÓN POR LA CUAL EL MARCO EN EL QUE SE MUEVE HA DE SER SÓLIDO, FLEXIBLE PARA ADAPTARSE A LAS NOVEDADES, PERO SÓLIDO EN SU ESENCIA.

TODO LO QUE ES O SUENA A FINANCIERO HA PASADO, Y SIGUE PASANDO, POR MALOS MOMENTOS EN ESTOS ÚLTIMOS AÑOS. HA HABIDO MOMENTOS EN LOS QUE HA

PARECIDO QUE EL SECTOR FINANCIERO DE LA ECONOMÍA ERA EL CULPABLE DE TODOS LOS MALES INHERENTES A UNA DE LAS PEORES CRISIS QUE SE HA VIVIDO EN MUCHAS DÉCADAS EN EL MUNDO Y EN ESPAÑA. AFORTUNADAMENTE, CONFORME AVANZA EL TIEMPO VA AFLORANDO CON CLARIDAD EL PRINCIPIO DE QUE EXISTÍAN, Y EXISTEN, OTROS DESEQUILIBRIOS QUE TAMBIÉN ESTUVIERON Y ESTÁN EN EL FONDO DE LAS AMENAZAS QUE PERCIBE EL PRESENTE Y EL FUTURO ECONÓMICOS. AL CONTRARIO DE LO QUE MUCHOS PIENSAN, YO CREO QUE LA PARTICIPACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO, EN SU CONJUNTO, ESTÁ SIENDO MUY POSITIVA PARA LA ECONOMÍA DEL SIGLO XXI. LO FINANCIERO ESTÁ DESPLEGANDO SU CAPACIDAD DE INNOVACIÓN Y, TAMBIÉN SU CAPACIDAD DE COLABORACIÓN A LA HORA DE CORREGIR DESEQUILIBRIOS. LAS SOCIMI SON UN EJEMPLO DE ELLO, UN BUEN EJEMPLO. YO NO SÓLO LES AUGURO UN FUTURO PROVECHOSO; ES QUE, ADEMÁS, SE LO DESEO.

GRACIAS.