

ESPECIAL SIMA

Valoración de activos e inversiones alternativas

El entorno de bajos tipos de interés en el que nos hemos encontrado los últimos años, unido a un periodo de exceso de liquidez en los mercados, ha hecho que muchos inversores especializados en el segmento inmobiliario busquen diversificar sus carteras y aumentar su rentabilidad alejándose de activos tradicionales y explorando el mercado de activos inmobiliarios alternativos.

Por Héctor Pozo, responsable del Área de Valoraciones Especiales de Gloval

Como bien es sabido, la rentabilidad de las inversiones está íntimamente ligada al riesgo y este tipo de inversiones, más complejas, que requieren de un conocimiento profundo del mercado, permiten aumentar considerablemente el retorno esperado.

Las inversiones alternativas abarcan muchos tipos de activos dentro del segmento inmobiliario. Aunque tradicionalmente está relacionado con inmuebles de carácter dotacional o equipamientos, como residencias de estudiantes, residencias geriátricas, hospitales, centros de convenciones o activos singulares vinculados a explotaciones económicas como hoteles, estaciones de servicio, explotaciones agroalimentarias, etc., cada vez se incorporan nuevos formatos, resultado de la evolución de los hábitos y tendencias sociales o de consumo.

Así, activos que eran impensables hace algunos años, como centros de datos (*datacenter*), espacios donde se concentran los recursos necesarios para el procesamiento de la información o *blackmarkets* y edificios *micro-fulfillment*, es decir, micro plataformas logísticas que, ubicadas en zonas urbanas, permiten acercar el producto al consumidor de *e-commerce*, se encuentran en pleno auge y desarrollo.

Un aspecto esencial que define estos activos alternativos es que presentan una liquidez limitada, suelen comercializarse a través de operaciones privadas, es decir, fuera de los mercados organizados, y también son activos más complejos que requieren un ma-

yor grado de conocimiento y especialización para invertir en ellos.

Desde el punto de vista de su valoración, esta liquidez limitada suele venir asociada a una escasez de información de mercado. Este es el motivo por el cual los principales métodos para su valoración estén relacionados con un enfoque de capitalización de rentas futuras relegando el criterio de comparación únicamente como sistema de contraste.

En este sentido, el método más relevante para su valoración sería el descuento de flujos de caja, puesto que nos sitúa directamente en la posición del comprador, es decir, del precio que un inversor estaría dispuesto a ofrecer por el activo de acuerdo con sus expectativas de rentabilidad.

La modelización de los flujos de caja futuros del activo será fundamental y requerirá necesariamente del conocimiento del negocio y comprensión del sector, su dinámica y factores externos a los que el activo puede ser expuesto.

Si bien, suele ser habitual mantener intercambios y conversaciones con el operador del activo para tener una visión sobre el plan de negocio y las expectativas de desarrollo y viabilidad, es fundamental mantener una posición crítica e independiente que permita perfilar una proyección futura lo más ajustada a la realidad.

Asimismo, otro de los aspectos clave en la valoración de este tipo de activos será la determinación de la tasa de descuento o rentabilidad esperada



“En este sentido, el método más relevante para su valoración sería el descuento de flujos de caja, puesto que nos sitúa directamente en la posición del comprador, es decir, del precio que un inversor estaría dispuesto a ofrecer por el activo de acuerdo con sus expectativas de rentabilidad”

por el inversor y que vendrá definida por el riesgo de obtención de los flujos futuros, en función de factores como la tipología, uso actual y alternativos, localización, volumen de inversión, relocalizabilidad e iliquidez.

En definitiva, como vemos en nuestro día a día, los activos inmobiliarios alternativos están encontrando su espacio en las carteras de los inversores que buscan mejores rentabilidades.

En Gloval, contamos con una extensa trayectoria y experiencia en la valoración de esta tipología de activos, como así lo demuestra el amplio *portfolio* de clientes de diferentes sectores con los que trabajamos y donde destaca especialmente nuestra especialización en el ámbito hotelero, farmacéutico o de estaciones de servicio. ♦