

tribuna

Reaccionar con innovación y flexibilidad

Las particularidades de la crisis actual nada tienen que ver con las características de otros ciclos. Nuestro conocimiento del sector nos permite movernos en una coyuntura como la actual pero también nos hace conocedores de que cualquier inmovilismo puede estar penalizado. Por otro lado, nuestra actuación prudente durante los ciclos alcistas nos concede cierto margen de maniobra y nos permite tomar medidas.

El futuro del sector inmobiliario existe porque siempre ha tenido su demanda natural pero lo que no sabemos es quienes serán los que podrán disfrutarlo. La crisis servirá —una vez más— para cribar el mercado y permanecerán únicamente los que puedan adaptarse a tiempo.

La tecnología y el marketing van a ser los instrumentos que junto con la formación nos permitan mantenernos y crecer en el sector y seguir captando inmuebles y cerrando operaciones. La vivienda de segunda mano compite fuerte con el exceso de oferta de la nueva y lo importante es tener un buen posicionamiento para poder captar al comprador interesado que existe, pero que viciado por las malas costumbres de las épocas de bonanza, retrasa su compra por el exceso de garantías que le reclama el banco. Cuando te busquen has de estar ahí.

Las entidades conceden pres-



tamos —pocos pero conceden— pero no hay que pasarse de ambicioso y hay que empezar a admitir que el aval es ahora un documento indispensable. Y, por supuesto, ayudar a nuestros clientes a conseguir cerrar sus operaciones, implementando nuevos servicios en nuestras agencias. Reactivar el sector y complementarlo.

Regularizar el sector es un reto necesario y urgente porque no puede volver a suceder lo que ha ocurrido en los últimos años; como profesionales, no podemos permitir el intrusismo, sobre todo cuando es de dudosa profesionalidad. Y no podemos admitir como normal lo que se ha hecho durante los últimos años, en los que la construcción ha sido la piedra angular de la economía, los créditos se daban por supuestos y la rotación a segunda residencia era algo habitual.

Ahora habrá que moverse con otros esquemas, más pro-

pios de una época de austeridad, que devuelvan la confianza al cliente, una época en la que la regularización, la calidad, el diseño y funcionalidad sustituyan al «todo vale».

El cliente ahora debe ser exigente y reclamar el mejor producto en las mejores condiciones, en función de sus particularidades y necesidades actuales. Y los que operamos en el sector, bien como promotores o como agentes inmobiliarios, hemos de saber responder a sus

necesidades con flexibilidad e innovación. Bien cierto es que la necesidad agudiza el ingenio. Pues, bueno, manos a la obra.

Hemos asistido a un aumento desmedido del activo hipotecario y del precio de la vivienda, pero a pesar de que el reajuste ha sido más brusco de lo esperado, parece que la estabilización del mercado llevará un poco más de tiempo.

El mundo está cambiando. Los patrones que teníamos no nos sirven. Tenemos que ser fle-

xibles y adaptarnos, dar pasos de gigante si lo que queremos es formar parte del futuro del sector y en este sentido, pensamos que sería poco ético por nuestra parte no alertar a nuestros franquiciados y a los que aún no forman parte de nuestra red.

Y digo que aún no forman parte porque antes o después tendremos que empezar a admitir que solos no vamos a ninguna parte. La colaboración o cooperación, es ya incuestionable si queremos seguir vendiendo; y en este sentido, la aportación de todos es importante.

Todos: los API [agentes de la propiedad inmobiliaria], los promotores, los agentes inmobiliarios, debemos remar en una misma dirección por el bien del sector y reclamar a la administración y a las entidades financieras todo el apoyo posible pero matizando dos factores importantes: uno, que el apoyo vaya siempre dirigido al consumidor final, en este caso al comprador de vivienda; y dos, que todas las medidas que se tomen vayan en pro de una mayor regularización del sector para que seamos un referente de profesionalización y no de desmesura. Y en el camino, ¡buena suerte!

* Director Primer Grupo Franquicia Inmobiliaria.



ventana de finanzas

La estacionalidad de las Bolsas

Las rentabilidades mensuales de las Bolsas parecen difíciles de predecir, sin embargo, existen estudios en los cuales se evidencian, de forma empírica, ciertas anomalías estacionales en las cuales los rendimientos obtenidos en ciertos meses del año son superiores al resto.

Uno de los fenómenos más conocido es el efecto enero. Su descubrimiento se realizó hace casi ya medio siglo, pero ha sido posteriormente cuando, a la luz de la hipótesis de los mercados eficientes, ha sido objeto de estudio detenido. Numerosos estudios realizados concluyen que las rentabilidades correspondientes a enero son significativamente mayores que las de los restantes meses del año.

Las explicaciones propuestas hasta la fecha a este fenómeno han sido muy variadas: por motivos fiscales, fundamentalmente ventas para la realización de pérdidas con posterior compra, aumentos en los riesgos y el comportamiento de los gestores de carteras. A finales de año, se materializan pérdidas patrimoniales para provocar minusvalías y compensarlo con ganancias patrimoniales. Estos descensos en la Bolsa, que, como veremos posteriormente,



en los últimos ejercicios se está erradicando por el llamado *Rally de Fin de Año*, se contagian de unas Bolsas a otras, por la elevada correlación existente hoy en día entre las mismas, incluso en aquellas en las que el ejercicio fiscal no comienza en enero, como en Japón.

Otra de las teorías afirma que el efecto enero se debe fundamentalmente a las informaciones de beneficios de enero, puesto que las empresas que obtienen beneficios por encima de lo esperado obtienen rentabilidades de mercado superiores.

Asimismo, este efecto puede estar causado por un efecto tamaño provocado por las empresas más pequeñas, ya que la evidencia empírica muestra como dichas empresas se comportan excepcionalmente bien durante la primera semana de enero en

comparación con el resto, si bien este comportamiento decrece conforme avanza el mes, de forma que el tamaño tiene una relación muy débil con las rentabilidades anormales a partir de la segunda quincena, posiblemente mitigado por los anuncios positivos de beneficios.

Las estadísticas demuestran que, en España y en los últimos cincuenta años, la Bolsa ha subido en enero en el 90% de las ocasiones, si bien en la última década y desde hace ya algunos años, y ante las subidas experimentadas por las Bolsas mundiales cuando se acerca el fin de año, algunos analistas hablan de un adelanto temporal de este tradicional efecto que es lo que se conoce como el *Rally Fin de Año*.

Estos días se está viviendo el clásico proceso de aportaciones antes de cierre de ejercicio a fondos de pensiones para aprovechar sus ventajas fiscales; dado que la Bolsa ha sido la estrella este año, los fondos de pensiones con vocación de renta variable están acaparan un porcentaje creciente de las aportaciones que se frena el 31 de diciembre.

Existen otros fenómenos estacionales, como el efecto fin de

semana, o el efecto lunes, en el que se observa que las rentabilidades de los lunes son significativamente mayores que el resto de la semana y, por lo tanto, que las rentabilidades de los últimos días de la semana, son mayores que los restantes días. Resulta paradójico que en la Bolsa española a diferencia de otras bolsas mundiales, las rentabilidades suelen ser inferiores al de resto de la semana.

Explicaciones

Las explicaciones a este efecto han sido múltiples. Una de ellas es que los inversores desinvierten los viernes lo que les evita preocupaciones el fin de semana al no existir mercado provocando una caída de las cotizaciones en dicho día.

En la Bolsa española, parece que la interpretación más evidente, por lo menos hasta la década de los 90, era el sistema de liquidación, ya que las operaciones se liquidaban el viernes de la semana siguiente a la fecha de contratación, lo que permitía liquidar por diferencias las operaciones realizadas dentro de una misma semana, sin tener que desembolsar cantidad alguna. Por ello, tenía sentido que los lunes el volumen de contratación fuese mucho más eleva-

do. De hecho, se ha probado estadísticamente que desde el cambio en el sistema de liquidación, no se puede afirmar la observación de rentabilidades más elevada en dicho día de la semana. Lo que sí que se ha observado en los últimos años es una rentabilidad superior los últimos días de la semana.

Estas anomalías que se producen en las Bolsas son evidencias empíricas. Sin embargo, no garantizan ni mucho menos a los inversores, que, si invierten, tanto a final de año como en enero, vayan a obtener una rentabilidad asegurada. En este sentido, los inversores deben tener en cuenta otros aspectos a la hora de decidirse a realizar una inversión.

Estos fenómenos no tienen por qué producirse todos los años, y de hecho en los últimos tiempos los inversores se anticipan, para poder beneficiarse de las rentabilidades. Prueba de ello es el surgimiento de nuevos fenómenos como el *rally de fin de año*, provocando que con el tiempo, quizás la estacionalidad de las Bolsas se traslade a otros meses del año.

* Responsable de Formación/Proyectos. Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros. msaez@febfi.org3.