

ARGUMENTOS A FAVOR DEL SECTOR INMOBILIARIO COTIZADO



DE UN VISTAZO

LAS SECTOR INMOBILIARIO COTIZADO OFRECEN A LOS INVERSORES UNA VÍA LÍQUIDA, DIVERSIFICADA Y DE BAJO COSTE PARA ACCEDER AL MERCADO INMOBILIARIO GLOBAL. EL SECTOR INCLUYE EMPRESAS INMOBILIARIAS COTIZADAS Y FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA (REIT, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS).



¿Por qué invertir en REIT ahora?

- 1 RESILIENCIA DE LOS INGRESOS Y CRECIMIENTO FIABLE
- 2 SORTEAR LA INFLACIÓN Y LAS SUBIDAS DE TIPOS
- 3 LOS REIT NUNCA HAN ESTADO EN MEJOR FORMA FINANCIERA
- 4 DIVERSIFICACIÓN Y VALORACIONES ATRACTIVAS
- 5 POTENTES TEMAS SECULARES

Los REIT cotizados se negocian en la mayoría de principales mercados bursátiles y constituyen carteras inmobiliarias gestionadas por profesionales que albergan edificios y superficies de arrendamiento para inquilinos; la mayoría de los ingresos que estos generan se abonan a los partícipes. De acuerdo con Nareit, The National Association of Real Estate Investment Trusts®, la capitalización bursátil de los 865 REIT cotizados en todo el mundo ascendía a aproximadamente 2,5 billones de USD a 31 de diciembre de 2021.

Los bienes raíces constituyen una clase de activos en constante evolución. Las tendencias estructurales están transformando ciertas partes del mercado y están haciendo irrelevantes algunos tipos de inmuebles históricamente "centrales". Esto sustenta la necesidad de un enfoque de inversión activo y selectivo. Esta evolución brinda a los inversores la oportunidad de beneficiarse de la continua divergencia que existe entre distintos tipos de inmuebles, producida por los temas seculares del cambio demográfico, la digitalización, la sostenibilidad y el estilo de vida de conveniencia.

Los inmuebles, aunque no son inmunes a los cambios del panorama macroeconómico, tienen la capacidad de proporcionar unos flujos de ingresos más fiables, ventajas de diversificación y el potencial de protección frente a la inflación a lo largo del tiempo.*

*La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras. El valor de una inversión y los ingresos derivados de la misma pueden incrementarse o disminuir, y los inversores podrían no recuperar la cantidad invertida inicialmente.

1. Resiliencia de los ingresos y crecimiento fiable

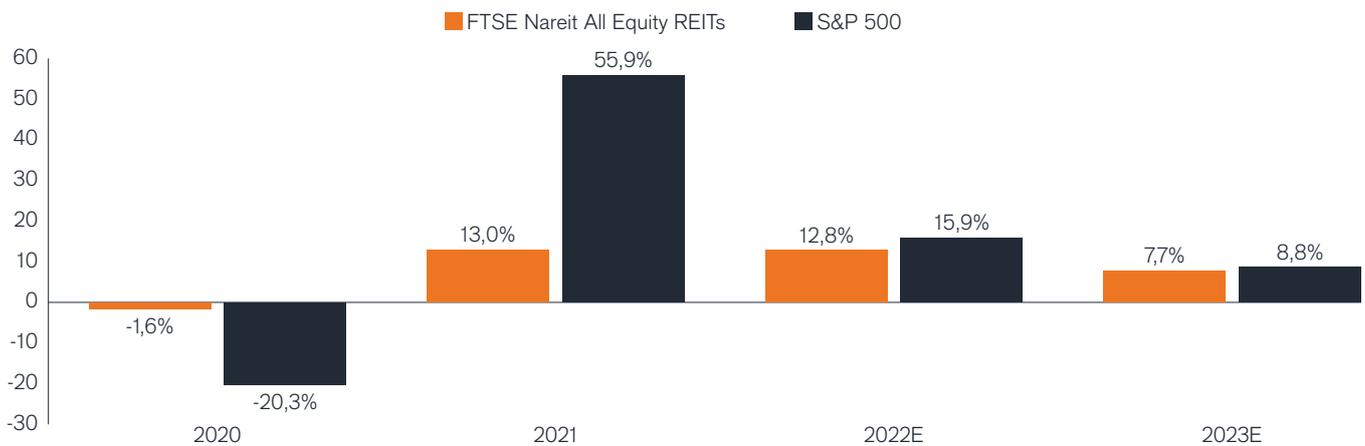
Los inmuebles cotizados permiten a los inversores beneficiarse de la titularidad global de activos inmobiliarios de alta calidad con plataformas de gestión profesionales y liquidez diaria. Los inmuebles difieren de muchas otras inversiones porque la mayoría de sus ingresos se derivan de arrendamientos contractuales que proporcionan un alto grado de seguridad. Esta seguridad se refleja en el crecimiento relativamente constante que han registrado los beneficios de los REIT estadounidenses, comparado con el S&P 500 Index en los últimos años turbulentos.

Los REIT suelen tener el mandato de abonar la mayoría de sus beneficios (normalmente el 90%) a los partícipes en concepto de dividendos. Los dividendos han representado en torno al 60% de

la rentabilidad total de los REIT globales a largo plazo*; además, históricamente las rentabilidades por dividendo han sido superiores a las ofrecidas por la renta variable y renta fija general y actualmente siguen siendo atractivas. Aunque a menudo se consideran un sustituto de los bonos, a diferencia de ellos, los flujos monetarios de los REIT pueden crecer a medida que aumentan las rentas.

Contar con un crecimiento fiable es una importante ventaja de la inversión en inmuebles, dado su potencial de apreciación del capital durante entornos de mercado difíciles, al participar en activos reales y flujos monetarios predecibles procedentes de arrendamientos contractuales.

Crecimiento de los beneficios: US REITs vs S&P 500 Index



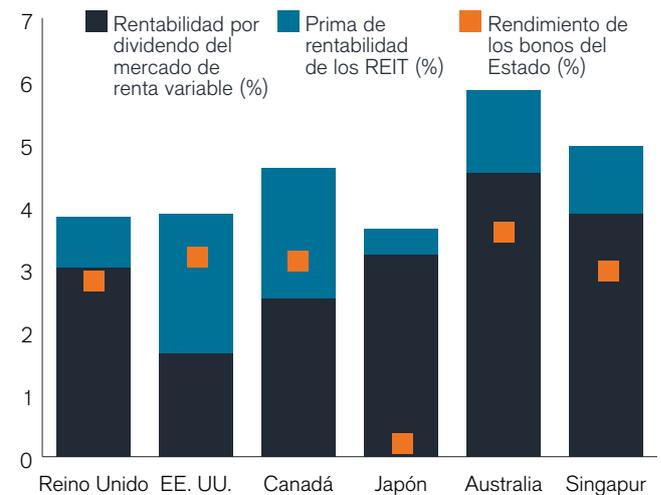
Fuente: FTSE Russell, S&P Global Indices, Bloomberg, análisis de Janus Henderson Investors, a 27 de septiembre de 2022. Las previsiones pueden variar sin previo aviso. La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras.

2. Sortear la inflación y las subidas de tipos

Los REIT pueden ofrecer protección en periodos de aumento de la inflación, dados los flujos de ingresos crecientes y fiables que suelen proporcionar. Los contratos de alquiler a menudo se vinculan a la inflación a través de subidas anuales de la renta o se revisan cuando llegan al vencimiento. Los arrendadores que poseen activos con capacidad de determinar las rentas pueden estar bien situados para incrementar los flujos monetarios en un entorno inflacionario. En mercados donde la demanda supera a la oferta, es más probable que los arrendadores puedan beneficiarse de la plena ocupación y obtener rentas más altas. Por otro lado, los REIT también pueden crecer a partir de los activos, las adquisiciones y las promociones existentes, que históricamente les han permitido aumentar sus beneficios y dividendos para superar la inflación a lo largo del tiempo.**

Durante la pasada década, muchos REIT cotizados han escalonado su deuda para que coincida con el plazo de sus contratos de arrendamiento suscritos con los inquilinos, lo que permite repartir el riesgo de refinanciación a lo largo de varios años. Además, se han beneficiado de que una gran parte de su deuda estuviera establecida a tipos de interés más atractivos en los últimos años, situados normalmente entre el 75% y el 95% de la deuda a tipo fijo en la actualidad.***

Los REIT, a diferencia de la renta fija, pueden aumentar sus flujos monetarios, lo que supone una importante ventaja cuando los tipos y la inflación se mueven al alza



Fuente: Bloomberg, a 31 de agosto de 2022.

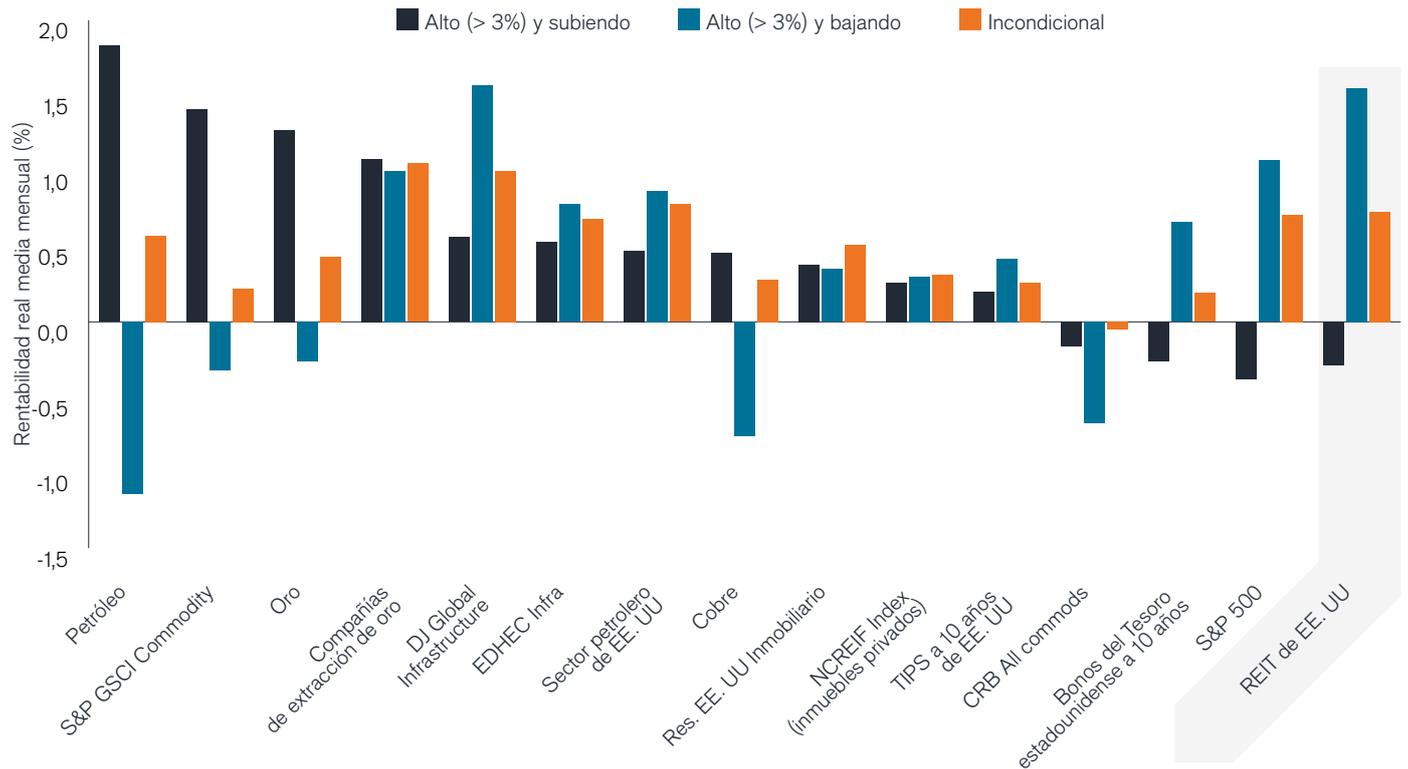
Nota: Índice usado para medir los rendimientos de los REIT por países: FTSE EPRA Nareit Global REITs TR Index.

*Bloomberg, Janus Henderson Investors a 30 de junio de 2022.

**Nareit, Bloomberg, Janus Henderson Investors, del 31/12/2001 al 31/12/2021. FTSE Nareit Equity REITs Index frente al Índice de Precios al Consumo. Dividendos por acción y tasa anual de crecimiento compuesto (TACC).

***Fuente: S&P Global Market Intelligence a 30 de junio de 2022.

Los REIT se han comportado mejor que otros activos reales cuando la inflación era alta Y decreciente



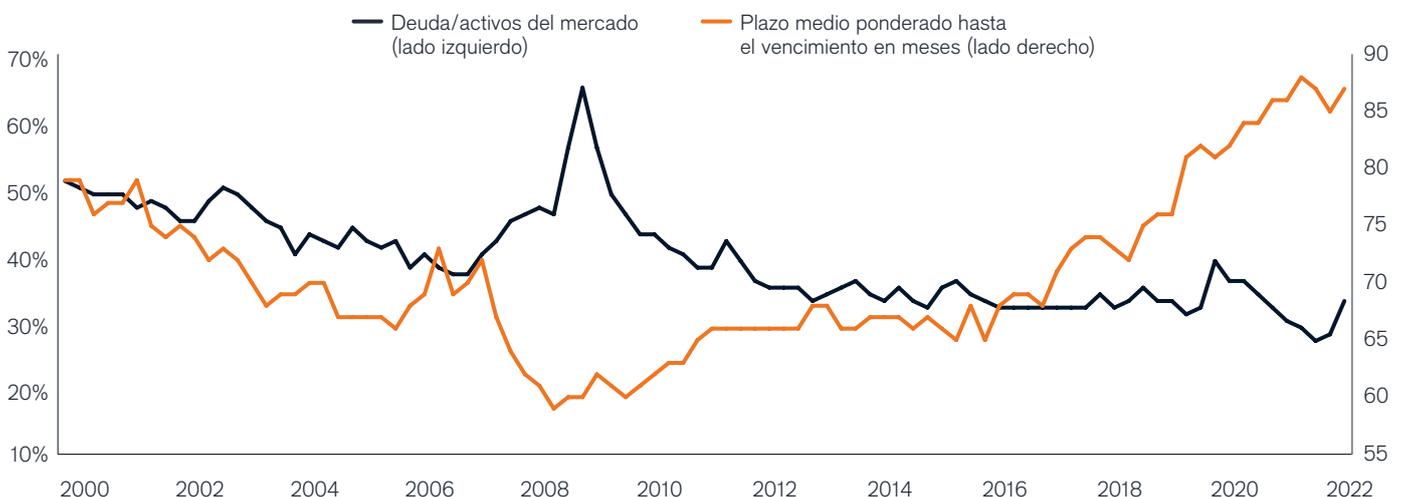
Fuente: Goldmans Sachs Europe Real Estate, 15 de septiembre de 2022. Refinitiv Datastream, Haver Analytics, Kenneth French, Goldman Sachs Global Investment Research. Datos de 1950, inflación basada en el IPC (Índice de Precios al Consumo) de Estados Unidos. REIT estadounidenses = FTSE Nareit All Equity REITs Index. La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras.

3. Los REIT nunca han estado en mejor forma financiera

La calidad del balance es lo más importante cuando los riesgos macro se disparan. Después de la crisis financiera mundial, muchos REIT cotizados ahora presentan un apalancamiento más bajo, una mayor liquidez, un acceso continuo a los mercados de capitales, vencimientos de deuda ampliados y fuentes de financiación diversificadas. De hecho, los balances de los REIT nunca han sido más sólidos, lo que les permite aumentar los repartos de dividendos y el potencial de crecer a través de adquisiciones y promociones.

El acceso continuo a capital permanente de los mercados públicos de renta variable y deuda es una ventaja significativa que ofrecen los REIT cotizados en periodos de contracción económica. La inmensa mayoría de los REIT cotizados en EE. UU (que representan más de la mitad de los REIT mundiales) tienen asignada la calificación de grado de inversión, lo que ofrece la flexibilidad de invertir y aumentar progresivamente la actividad de crecimiento externo, así como aprovechar cualquier tensión financiera que pueda existir en los mercados privados.

Deuda / activos totales de REIT estadounidenses, vencimiento medio de la deuda de REIT estadounidenses



Fuente: Raymond James, S&P Financial, análisis de Janus Henderson Investors a 30 de junio de 2022.

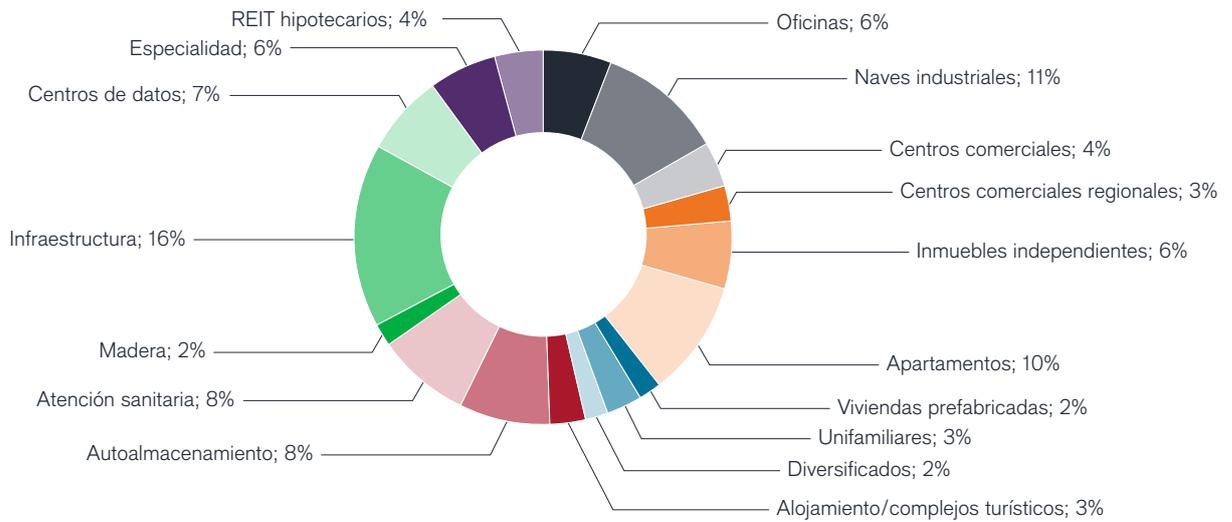
4. Diversificación y valoraciones atractivas

Los REIT cotizados pueden ofrecer una diversificación geográfica y sectorial en el ámbito inmobiliario, una divulgación transparente y cotización de precios diaria. Su perfil de rentabilidad atractivo y diferenciado se deriva del elevado rendimiento inicial que ofrecen, combinado con un crecimiento de beneficios vinculado a la inflación y una revalorización del inmueble físico real.

Además, en plazos más lejanos, los inmuebles cotizados han generado rentabilidades más altas y una baja correlación comparado con las acciones y los bonos, lo que les convierte en un producto eficiente para diversificar carteras y mejorar potencialmente las rentabilidades ajustadas al riesgo.*

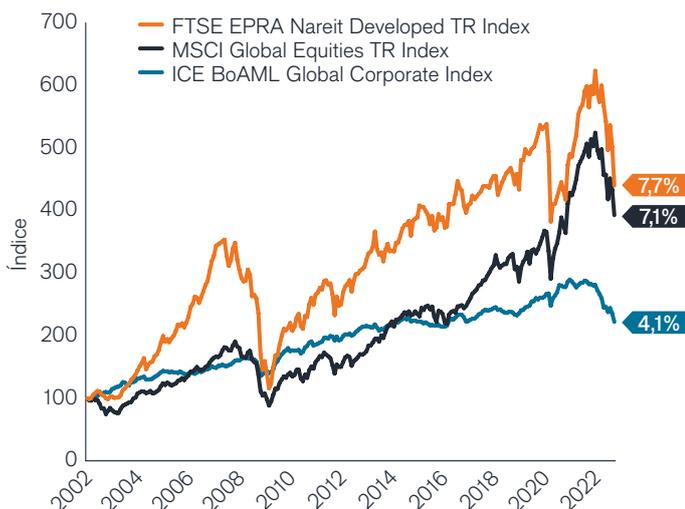
En la actualidad, los REIT cotizados se encuentran infravalorados con respecto a los inmuebles privados, a pesar de poseer activos similares, y se han quedado sustancialmente rezagados respecto a la renta variable general en los últimos años. **Aunque la rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras**, ahora los REIT cotizados podrían presentar a los inversores una oportunidad atractiva y convincente, dado que a largo plazo han cotizado a un nivel acorde con el valor de los activos del mercado privado y la compra de REIT infravalorados normalmente ha resultado rentable.

Los REIT cotizados potencian las ventajas de diversificación de los activos inmobiliarios



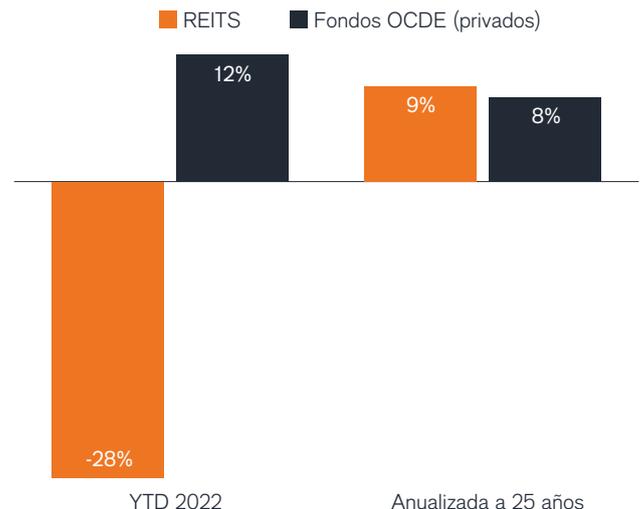
Fuente: FTSE, Janus Henderson Investors, a 30 de septiembre de 2022. REIT cotizados = FTSE Nareit All REITs Index.

Rentabilidad total acumulada a largo plazo de los REIT globales (%)



Fuente: Janus Henderson Investors, Bloomberg, MSCI, S&P Citigroup, a 30 de septiembre de 2022. Valores del índice recalculados en base 100 el 31 de diciembre de 2001.

Rentabilidades totales de los activos inmobiliarios en EE.UU.



Fuente: Bloomberg, NCREIF, Green Street. REIT estadounidenses (públicos): Rentabilidades del FTSE Nareit All Equities REITs Index desde el 1 enero hasta el 30 de septiembre de 2022; rentabilidades del ODCE Index (inmuebles privados) hasta los últimos datos conocidos, 30 de junio de 2022. El ODCE Index representa fondos de estrategias core diversificadas de capital variable donde al menos el 95% de sus inversiones se destinan a mercados estadounidenses.

La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras.

*Nareit, FTSE EPRA/Nareit Global Index frente a MSCI EAFE y Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index, de febrero 2005 a diciembre 2021.

5. Potentes temas seculares

Los inmuebles constituyen una clase de activos en constante evolución. Las tendencias estructurales están creando oportunidades en ciertas partes del mercado, pero también están haciendo irrelevantes algunos tipos de inmuebles.

La tecnología cada vez más sofisticada, la rápida urbanización y los cambios demográficos han alterado de manera drástica los comportamientos de los consumidores, así como las necesidades y usos de los inmuebles.

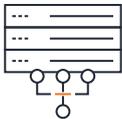
INMUEBLES VINCULADOS A LA TECNOLOGÍA: UNA PARTE FUNDAMENTAL DE LA VIDA MODERNA

TORRES DE TELEFONÍA MÓVIL



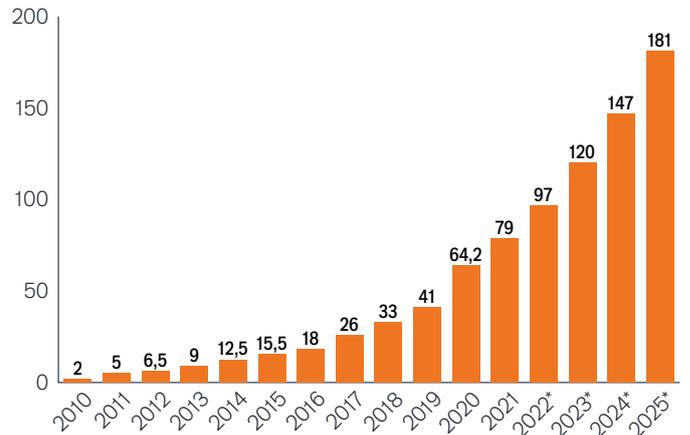
- Las torres ofrecen cobertura a los dispositivos de telefonía móvil
- Las compañías de telecomunicaciones están construyendo activamente redes 5G
- Los nuevos arrendamientos de torres están alcanzando niveles récord

CENTROS DE DATOS



- Los arrendadores ofrecen un almacenamiento de datos centralizado y potencia de computación
- Se cree que la mayoría de la informática se trasladará a centros de datos con el tiempo
- Los problemas para obtener energía están restringiendo la nueva oferta

DATOS MUNDIALES DE CONSUMO EN ZETABYTES (ZB)



Fuente: Altman Solon Research & Analysis, Verizon, AT&T, American Tower, Statista Research Department, análisis de Janus Henderson Investors, a 24 de agosto de 2022. Nota: *Los puntos de datos referidos al futuro reflejan estimaciones del análisis.

RESIDENCIAL: OFERTA ESTRUCTURALMENTE INSUFICIENTE EN DISTINTOS SUBSECTORES

APARTAMENTOS DE ALQUILER

La previsión recientemente emitida implica un crecimiento de los ingresos netos de explotación (NOI) del 14% para el EF22, con un **crecimiento orgánico incorporado medio del 15%** en el 2T22⁴

VIVIENDAS PREFABRICADAS

Desde su lanzamiento en mercados públicos, el **NOI del MH REIT nunca ha sido negativo**, al generar un crecimiento medio anualizado del 5% desde 2000³

ALQUILER DE UNIFAMILIARES

Debido al aumento drástico del coste de los préstamos, resulta un **1,4x más caro ser propietario de una vivienda que alquilarla** en Estados Unidos⁵

RESIDENCIAS DE MAYORES

La **población mayor de 80 años crecerá un 4,4%** en 2023, el **nivel más alto en 52 años** y se prevé que seguirá creciendo a este nivel hasta 2030 a tenor de la demografía actual²



RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES

La demanda contracíclica de educación superior y el crecimiento demográfico está impulsando la demanda. **Se estima que las solicitudes de estudiantes británicos aumentarán un 50% de aquí a 2026¹**

Fuente: ¹UCAS, ²OCDE, ³Green Street Advisors, ⁴Jefferies, FRED, NAR, REIS, Redfin, análisis de Janus Henderson Investors a 28 de junio de 2022.

El papel clave de los inmuebles en la sostenibilidad

Los bienes raíces tienen una enorme responsabilidad en la consecución de los objetivos climáticos y de sostenibilidad globales. Esto no solo conlleva retos sino también oportunidades en esta clase de activos.

De acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés), los bienes raíces son responsables de un tercio del consumo mundial de energía y emisiones de carbono, porcentaje que se eleva hasta el 70% en zonas urbanas. Por lo tanto, serán fundamentales en la consecución del Acuerdo de París y de las ambiciones de cero emisiones netas. En concreto, reducir tanto el carbono integrado como operativo que emiten los edificios será cada vez más importante en los próximos años.

El objetivo de alcanzar el escenario de Cero emisiones netas de aquí a 2030, establecido por la AIE, exige que todos los edificios nuevos y rehabilitados estén preparados para emitir cero carbono. Esto significa que deben ser energéticamente muy eficientes y emplear energías renovables, bien directamente o a través de un suministro de energía totalmente descarbonizado de aquí a 2050.

Reducir tanto el carbono integrado como operativo que emiten los edificios, así como mantener la salud de los ocupantes, será cada vez más importante en los próximos años. Esto, además de tener sentido en términos medio ambientales, lo tiene también en términos financieros. Un meta-análisis compuesto por 42 estudios sobre energía "verde" llevó a Dalton y Fuerst a concluir que los edificios con cédulas ecológicas producían una prima por alquileres del 6% y una prima por ventas del 7,6%*.

Dentro del sector inmobiliario, un análisis significativo de los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) exige, entre otras cosas, un conocimiento profundo de la cartera inmobiliaria de una empresa, la asignación de capital, los incentivos concedidos a la alta dirección y la supervisión del consejo de administración.

LOS REIT Y LAS PARTES INTERESADAS QUE LOS INTEGRAN RECONOCEN CADA VEZ MÁS LA IMPORTANCIA DE LAS INICIATIVAS EN MATERIA DE ASG. LOS REIT Y LOS ACTIVOS INMOBILIARIOS COTIZADOS SE COMPORTARON MEJOR QUE EL SECTOR INMOBILIARIO PRIVADO EN LAS PUNTUACIONES GRESB ESG DE 2021 * *

*JLL Global Research: How the "value of green" conversation is growing up, enero de 2022.

**Nareit, GRESB, puntuaciones de igual ponderación 2021 basadas en datos presentados por las empresas. La puntuación GRESB ESG es una medida general que indica en qué grado los aspectos ASG están integrados en la gestión y prácticas de las compañías y fondos inmobiliarios.

La inversión sostenible o conforme a criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) examina factores que trascienden el mero análisis financiero convencional. Esto podría limitar las inversiones disponibles y provocar que la rentabilidad y las exposiciones difieran de las del mercado en general y estén potencialmente más concentradas en determinadas áreas comparado con este.

Consideraciones acerca de riesgos

- **Riesgo de mercado:** los REIT cotizados están expuestos a fluctuaciones de los precios del mercado, lo que significa que a corto plazo el conjunto de mercados de renta variable puede determinar el valor de las participaciones de los REIT.
- **Riesgo sectorial:** los títulos inmobiliarios son sensibles a cambios en los precios de los inmuebles y los ingresos por rentas, a los impuestos sobre bienes inmuebles, los tipos de interés, los tributos y requisitos normativos, la oferta y la demanda, así como a la habilidad del equipo directivo y la solvencia de la compañía.
- **Riesgo de apalancamiento:** Los REIT que se financian con un alto volumen de fondos ajenos (apalancamiento) pueden verse en apuros financieros si disminuyen los ingresos por rentas, lo que afectaría a su capacidad para atender las cuotas de amortización de la deuda.
- **Riesgo de liquidez:** aunque los inversores pueden vender en mercados públicos sus participaciones en REIT cotizados, sus inversiones son menos líquidas comparado con las acciones y bonos, ya que no existe un mercado secundario donde se negocien los activos inmobiliarios subyacentes mantenidos.
- **Riesgo de tipos de interés:** Los REIT son sumamente sensibles a variaciones de los tipos de interés. Unos tipos de interés más altos entrañan un mayor coste de los empréstitos, lo que puede afectar al valor de los inmuebles.

La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras. El valor de una inversión y los ingresos derivados de la misma pueden incrementarse o disminuir, y los inversores podrían no recuperar la cantidad invertida inicialmente.

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITA JANUSHENDERSON.COM/ESPA

Janus Henderson
INVESTORS

Información importante

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Únicamente se ofrecen a efectos informativos y no deben emplearse o interpretarse como asesoramiento jurídico, fiscal o de inversión ni como una oferta para vender, una invitación para comprar o una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, una estrategia de inversión o un sector de mercado. Nada de este documento se considerará que constituye una prestación, directa o indirecta, de servicios de gestión de inversiones adaptados a los requisitos de un cliente. Las opiniones y los ejemplos solo pretenden ilustrar temas más amplios, pero no reflejan ninguna intención de negociación, están sujetos a cambios y puede que no reflejen las opiniones de otros miembros de la organización. Tampoco pretenden indicar o sugerir que ningún ejemplo o ilustración aquí mencionado haya formado nunca o forme en la actualidad parte de una cartera. No puede garantizarse ninguna previsión y no hay garantía de que la información facilitada sea completa o esté vigente, ni se ofrecen garantías con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene un convencimiento razonable para basarse en la información y datos procedentes de terceros. **La rentabilidad histórica no constituye una predicción de rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluyendo la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.**

No todos los productos o servicios se encuentran disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él pueden estar restringidos por la ley; se prohíbe su reproducción o mención sin permiso expreso por escrito o su utilización en cualquier jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no se hace responsable de la distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o de forma parcial. El contenido de este material no ha sido aprobado ni avalado por ninguna agencia reguladora.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual se proporcionan productos y servicios de inversión por parte de las entidades identificadas en las siguientes jurisdicciones: (a) **Europa** por Janus Henderson Investors International Limited (nº reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (nº reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (nº reg. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (nº reg. 2606646), (cada una registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (nº reg. B22848 con domicilio en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) **Estados Unidos** por asesores de inversión registrados en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group plc; (c) **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales en determinadas jurisdicciones; (d) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (nº registro de sociedades 199700782N). El presente anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este documento no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) **Corea del Sur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo para Inversores Profesionales Cualificados (según se define en la Ley de Servicios de Inversión Financiera y del Mercado de Capitales y sus subreglamentos); (g) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Sociedad de Instrumentos Financieros que lleva a cabo actividades de gestión de inversiones, actividades de asesoramiento y agencia de inversiones y Actividades con instrumentos financieros de tipo II; (h) **Australia y Nueva Zelanda** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades vinculadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) **Oriente Medio** por Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de Representación. Este documento hace referencia a un producto financiero que no está sujeto a ninguna forma de regulación o aprobación por la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). La DFSA no tiene responsabilidad alguna de revisar o verificar ningún folleto u otro documento relacionado con este producto financiero. Por consiguiente, la DFSA no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad respecto al mismo. El producto financiero al que se refiere el presente documento puede carecer de liquidez o estar sujeto a restricciones sobre su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propia diligencia debida sobre el producto financiero. Si no entiendes el contenido de este documento, consulta a un asesor financiero autorizado. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta deberá dirigirse a Janus Henderson. Podemos grabar las llamadas telefónicas para nuestra protección mutua, para mejorar el servicio de atención al cliente y para fines de registro reglamentario.

Fuera de Estados Unidos: para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados e inversores y clientes mayoristas, según lo definido por la jurisdicción aplicable. No está disponible para su muestra o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson, Knowledge Shared y Knowledge Labs son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.