

En portada

# Socimis, la vía bursátil para invertir en ladrillo

## La liquidez, la cartera y el dividendo, claves para elegir entre una abundante oferta



IRENE RIHUETE  
MADRID

El número de socimis en España no para de crecer y cada vez más inversores deciden apostar por estas empresas. 40 compañías del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) cuentan con este régimen jurídico y cinco forman parte de la Bolsa. Las Sociedades Cotizadas Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (socimi) disfrutan de un ventajoso régimen fiscal por el que están exentas del pago del impuesto de sociedades y que ha disparado su presencia en el mercado. A cam-

bio deben destinar el 80% de sus activos al adquirir y repartir entre sus accionistas como dividendos el 50% de las plusvalías. Este estatus las hace especialmente atractivas para sus promotores, que retienen el control del accionariado una vez cotizan. Y aunque algunas socimis también empiezan ya a ser interesantes para el inversor que las compra en el mercado, aún son mayoría las que ofrecen una escasa liquidez y revalorización, en especial en el MAB.

La mayoría de los analistas coinciden en que la actual fase alcista de las socimis más importantes supone una oportunidad para

el inversor. Rafael Fernández de Heredia, experto de GVC Gaecco Beka, opina que "las socimis son un vehículo muy válido para lograr exposición a un sector inmobiliario que claramente refleja la expansión del ciclo económico en España", y según Félix López-Gálvez, de Self Bank, la inversión a través de este tipo de empresas es una alternativa interesante para aquellos inversores que quieren apostar por el sector inmobiliario pero que no tienen liquidez suficiente para adquirir un inmueble. "Muchas de ellas disponen de activos a los que un inversor en inmuebles no tendría acceso, como los hote-

les, en el caso de Hispania, o las grandes oficinas de Colonial", comenta el analista. "Además, el sector inmobiliario ha presentado una correlación baja con respecto a la renta fija y variable, por lo que es una buena manera para diversificar cartera", añade.

Sin embargo, no todas las socimis tienen el mismo atractivo, y Juan Huerta de Soto Huart, de Cobas Asset Management, destaca la importancia de fijarse en el segmento de activos en el que la empresa se especializa, ya que los riesgos y los condicionantes no son los mismos si se apuesta por una empresa que dependa del turismo, por ejem-



### Merlin Properties El gigante inmobiliario del Ibx

Con una capitalización de más de 5.000 millones de euros y unos activos valorados en casi 10.000 millones, Merlin Properties es el gigante inmobiliario español. Los analistas destacan la diversificación de su cartera, que incluye locales comerciales, edificios de oficinas, hoteles y naves logísticas, y que ayuda a reducir el riesgo para el inversor. Sus propiedades más emblemáticas son la Torre PwC, uno de los cuatro rascacielos al norte de la Castellana en Madrid, y la Torre Agbar de Barcelona. Los principales accionistas de la compañía son Santander (22%), BBVA (6,4%) y fondos internacionales como BlackRock o Principal Financial Group. El consenso de analistas de Reuters tiene una opinión mayoritaria de compra, y fija un potencial del 5,7%. En mayo repartió un dividendo de 0,40 euros por acción.



### Inmobiliaria Colonial Potencial a medio plazo y resultados prometedores

La inmobiliaria catalana adquirió su condición de socimi en junio. Es la segunda en tamaño en España y se ha convertido en una de las más importantes de Europa. Su capitalización es de 3.000 millones, pero los analistas no coinciden en que comprar sea la mejor opción en este momento, ya que el valor ha subido mucho este año, el 24%, y no le ven potencial. Esta empresa ha experimentado un crecimiento del 90% de su beneficio neto en el primer semestre de 2017 debido, principalmente, a las ventajas fiscales de su nuevo estatus. Sus inmuebles están valorados en 8.566 millones de euros y se encuentran en Madrid y en Barcelona, aunque esta cifra también incluye las propiedades de su filial francesa SFL en París. En cuanto a los accionistas, destaca el fondo soberano catari. Su dividendo fue de 0,17 euros por acción.



### GGC Capitalización de récord y accionista casi único

General de Galerías Comerciales, la socimi de la que Tomás Olivo posee el 99% de las acciones, se incorporó al MAB en julio y revolucionó el parqué. Su valor bursátil supera los 2.000 millones de euros, lo que la coloca a la cabeza del mercado alternativo. La compañía es propietaria de seis complejos comerciales, cinco de ellos en Andalucía y uno en Cataluña, y de otros activos como suelos urbanizables u oficinas, por lo que su cartera está diversificada a pesar de que su estructura accionarial sea muy simple. Es un ejemplo de compañía que ha adoptado este régimen jurídico para gestionar un gran patrimonio y, con un accionista que domina el 99%, el precio de sus acciones no ha fluctuado apenas desde que se incorporó al mercado. Este tipo de socimis son muy comunes en el MAB.



plo, que si nos decantamos por una especializada en centros comerciales, como Lar España. Además, muchas de las que se encuentran en el MAB en realidad constituyen vehículos para gestionar grandes patrimonios individuales, que cambian su régimen jurídico para disfrutar de las ventajas fiscales, como sucede en las sicav. Como consecuencia, su liquidez es muy reducida.

Francisco Arco, experto de XTB, comenta que las sociedades más interesantes para el inversor retail son aquellas con una gran capitalización, como Merlin Properties, y que tengan cierta diversificación en su cartera para reducir el riesgo. El inversor debe fi-

jarse en que la empresa que escoja sea líquida y en que tenga muchos tipos de inversores en su accionariado, como por ejemplo, fondos de inversión. "Esto lo encontramos principalmente en las que están el Ibex", concluye. López-Gálvez especifica que hay que prestar atención a "la calidad de equipo directivo y a su track record". La política de incentivos que se aplique es fundamental, ya que en su opinión hay ciertas socimis que tienen políticas de retribución al equipo gestor que no están alineadas con los intereses de los accionistas. "Otro factor importante es el nivel de confianza en la cobertura de los dividendos y en la capacidad de ges-

tionar el endeudamiento sin comprometer dicho reparto", sentencia.

Actualmente, todas las socimis que cotizan en Bolsa generan beneficios que les permiten repartir dividendos. Huerta de Soto Huart destaca que aquellas que se fundaron antes, cuando el inmobiliario no se había recuperado y el precio de los activos era más bajo, son las que más se están beneficiando del ciclo alcista. De hecho, el comportamiento de las socimis depende del ciclo económico, de la situación del inmobiliario y de que los tipos de interés se mantengan bajos. Esta precisa situación la que en opinión de López-Gálvez ha provocado el boom

de la forma jurídica, ya que "después de siete años de crisis inmobiliaria se han multiplicado las oportunidades para invertir en este sector y muchos inversores se quieren subir a la ola". El experto afirma que nos encontramos en un entorno de bajos tipos de interés y recuperación del sector inmobiliario y como consecuencia las socimis se han convertido en uno de los mayores éxitos de captación de fondos. Los analistas prevén un crecimiento continuado de estas compañías hasta el año 2019, a través de la expansión de sus carteras de inmuebles, del aumento de los movimientos de compra y venta de activos y del incremento en los ingresos.



## Hispania Especialización hotelera y desinversiones

Esta socimi está especializada en la gestión de hoteles y está participada en un 16% por un fondo del magnate George Soros y por fondos como BlackRock o Row Fund. Su cartera tiene un valor bruto de 2.339 millones de euros de los cuales el 67% pertenece al sector hotelero, con activos principalmente en Canarias y Baleares. El resto de su cartera está formada por oficinas y residencial, pero se están produciendo desinversiones, como la reciente venta de oficinas a Swiss Life. Desde GVC Gesco Beka comentan que el valor ha superado el potencial que le proyectaban y admiten que revisarán su precio objetivo y cambiarán la recomendación a comprar. Su capitalización bursátil es de 1.657 millones de euros y repartió un dividendo de 0,15 euros por acción.



## Axiare Oficinas 'premium' en Madrid y Barcelona

La empresa Axiare está liderada por Luis López Herrera-Oria y este año repartió un dividendo de 0,16 euros por acción. Sus activos están concentrados fuertemente en oficinas de Clase A en los centros y distritos de negocio con más demanda de Barcelona y Madrid. Más de un 70% de su cartera está formada por este tipo de activos inmuebles. La empresa presentó sus resultados del primer semestre de este año confirmando un crecimiento de sus beneficios del 36%. Su estructura accionarial cuenta con participaciones significativas de fondos y grupos como Citigroup o Gam International. Con una capitalización bursátil de 1.273 millones de euros y un alza en Bolsa en el año del 16,5%, el consenso de analistas de Reuters recomienda comprar sus títulos.



## Lar España Centros comerciales que tiran del consumo

Lar España, con una capitalización de 750 millones de euros y liderada por José Luis del Valle y Miguel Pereda, se encuentra fuertemente especializada en la gestión y el arrendamiento de centros comerciales, que en total representan un 75% de su cartera. La retribución a los accionistas aumentó un 65% este año comparado con el anterior, y se repartieron 0,33 euros por acción. Esta sociedad está participada por los fondos Pimco y Franklin Templeton. Desde GVC Gaesco Beka, Fernández Heredia comenta que "la compañía se beneficiará de la recuperación macroeconómica en el medio plazo" y considera que un punto a favor es su intensa labor para mejorar activos y crecer de forma orgánica e inorgánica. El consenso de analistas de Reuters recomienda comprar mayoritariamente.