

DINERO

LAS SOCIMIS ENLADRILLAN LA BOLSA

La oferta para invertir en sociedades inmobiliarias es cada vez más amplia y el inversor debe separar el grano de la paja

POR DAVID FERNÁNDEZ

Como ya ocurriese en los años previos al estallido de la burbuja inmobiliaria, en estos momentos hay una clara euforia por el ladrillo en la Bolsa española. Los protagonistas que canalizan el apetito de los inversores por el sector son ahora las sociedades cotizadas anónimas de inversión en el mercado inmobiliario (socimis).

Los primeros vehículos de este tipo que se registraron en el mercado datan de finales de 2013. En 2017 se ha acelerado el número de estrenos en el parque y actualmente hay 40 socimis, 35 de ellas cotizando en el mercado alternativo bursátil (MAB) y cinco en la Bolsa. La recuperación del negocio inmobiliario está detrás de un boom del que dan su justa medida dos datos: el primero es que ya hay dos socimis en el Ibex 35 —Merlín y Colonial, que cambió su denominación societaria para aprovecharse de las ventajas fiscales—; el segundo es que las 10 primeras sociedades por tamaño suman una capitalización bursátil de 16.703 millones de euros.

El aumento de la oferta de socimis en los últimos años obliga a aquellos interesados en comprar acciones a separar el grano de la paja. Hay que saber qué son, a qué se dedican y qué diferencias tienen según el segmento de contratación en el que estén cotizando (no son lo mismo la liquidez y la información de la Bolsa a las condiciones que hay en el MAB). El legislador impulsó estos vehículos a imagen y semejanza de los REIT, sociedades de inversión inmobiliaria nacidas en Estados Unidos que luego llegaron a Europa. La primera transposición en España se produjo en 2009, pero como no sedujo ni a sociedades ni a inversores, el Gobierno introdujo algunos cambios en la legislación—fundamentalmente fiscales, como la exención del pago del impuesto de sociedades y una importante bonificación (95%) en el impuesto de transmisiones patrimoniales— que desatascaron la situación.

Las socimis son sociedades anónimas cuyo objetivo social

consiste en la "tenencia de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento", mediante adquisición o promoción, o de acciones en el capital social de otras socimis o entidades extrajeras similares (REIT). El capital social mínimo para constituir una socimi son cinco millones de euros y deben cotizar obligatoriamente en un mercado regulado. Las sociedades tributan al 0% sobre los beneficios obtenidos, siempre y cuando sus accionistas que posean una participación igual o superior al 5% tributen sobre los dividendos obtenidos a un tipo igual o superior al 10%. En caso contrario, el gravamen aplicado será del 19%. Otra característica clave de las socimis desde el punto de vista del inversor es que están obligadas a un reparto obligatorio de dividendo, como mínimo del 80% de las rentas obtenidas por arrendamiento.

Evolución natural

La breve historia de las socimis en Bolsa ha tenido una evolución natural. Las primeras sociedades que empezaron a cotizar eran grupos familiares, su destino fue el MAB, y el objetivo del salto al parque era aprovechar las ventajas fiscales de estos vehículos. En 2014, en cambio, se estrenaron socimis de otro tipo (Lar España, Hispania, Merlín Properties y Axiarc), controladas por fondos de inversión extranjeros y que se estrenaron directamente en la Bolsa convencional.

La mayor socimi del mercado por capitalización bursátil es Merlín Properties, con una tasación de 5.418 millones de euros. La compañía nació sin activos, aunque con un acuerdo de pre-compra de oficinas bancarias. Su crecimiento ha estado dirigido por un veterano del sector inmobiliario, Ismael Clemente, que convenció a fondos internacionales para apostar por la recuperación en España y más tarde siguió una agresiva política de adquisiciones. Primero llegó la compra de Testa a Sacry y luego absorbió los activos terciarios (centros comerciales y oficinas) de Metrovacesa, lo que dio



Hotel Eurostar en Madrid, propiedad de Merlín. GORKA LEJARCEGI

OTRAS OPCIONES

El retorno de las promotoras

El momento dulce que atravesara el sector inmobiliario después de la larga travesía por el desierto tiene su reflejo en Bolsa más allá de las socimis. En marzo pasado se produjo una operación que no se daba desde el año 2007: el estreno en el parque de una promotora. Neinor Homes, cuyo origen se remonta a la venta de la cartera inmobiliaria de Kutxabank al fondo Lone Star, se revalorizó un 15% desde la colocación de sus acciones y ya tiene una capitalización de 1.501 millones de euros.

entrada al Banco Santander y BBVA como principales accionistas.

Merlín ya cuenta con casi 10.000 millones de euros en su cartera. Entre sus activos destaca el hotel Eurostar en Madrid, la sede de Endesa, el centro comercial Arenas en Barcelona o 33 supermercados alquilados a Caprabo en Cataluña.

Con un valor de mercado de 3.198 millones de euros, la segunda socimi más grande es Colonial. Después de 70 años de historia, la inmobiliaria fundada por el Banco Hispano Americano se transformó en socimi tras el voto favorable de la junta de accionistas celebrada el pasado mes de junio. Los principales accionistas de Colonial son la familia mexicana Fernández, antiguos dueños del grupo cervecero Modelo y que participan en la inmobiliaria española a través de la sociedad Finaccess; el fondo Qatar Investment Authority y la familia Santo Domingo, una de las más ricas de Colombia. Además, Colonial es el máximo accionista de la socimi Axiarc. Tiene una

La ley obliga a repartir como mínimo el 80% de los ingresos logrados por el alquiler

Las 10 mayores socimis ya suman una capitalización bursátil de 16.703 millones

cartera compuesta por 63 inmuebles con una tasación superior a los 8.000 millones. Su principal fuente de ingresos es el alquiler de oficinas.

La tercera mayor socimi es un caso especial, porque lleva poco más de un mes cotizando y porque lo hace en el MAB. Se trata de General de Galerías Comerciales y tiene un valor de mercado de 2.547 millones. El fundador, presidente y máximo accionista de esta sociedad especializada en centros comerciales es el murciano Tomás Olivo. Algunos de sus mayores activos son los complejos La Cañada, en Marbella; Nevada, en Armilla (Granada); Mataró Parc (Barcelona); Gran Plaza, en Roquetas de Mar (Almería); Mediterráneo, en Almería; y Las Dunas, en Sanlúcar de Barrameda (Cádiz).

La cuarta socimi por capitalización, Hispania, está especializada en el sector turístico. Esta sociedad, que tiene como principal accionista al multimillonario inversor George Soros, se ha convertido en el mayor propietario hotelero de España, con más de 11.000 habitaciones en 38 hoteles. A finales de julio la socimi controlada por Hispania y el Grupo Barceló, Bay Hotels, debutó en el MAB con una cartera de 22 activos, 19 de ellos hoteles con 7.000 habitaciones.

El departamento de análisis de Bankinter publicó hace una semana un extenso informe sobre el sector inmobiliario español en el que constata el buen momento del ladrillo. "El mercado está acelerando su fase de recuperación en términos de demanda y precios. La demanda residencial alcanzará un volumen cercano a las 550.000 viviendas en 2018, impulsada por la mejora del empleo y las favorables condiciones de financiación". En opinión de estos expertos, la actividad promotora "está de vuelta" ya que la reducción del stock, el crecimiento de los visados de obra y los planes de inversión de nuevas promotoras acelerará la nueva construcción en 2018. En el segmento comercial destacan que las oficinas mantienen "un notable potencial" y las rentas continuarán creciendo "de forma consistente" en Madrid y Barcelona. "Entre las compañías cotizadas, Merlín sigue siendo nuestra idea de inversión favorita por la dimensión y diversificación de su cartera, la visibilidad de resultados y márgenes y una rentabilidad por dividendo superior al 3,5%", concluyen desde Bankinter.