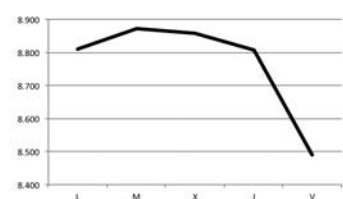


# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



8.490,50  
-311,10 Ptos.

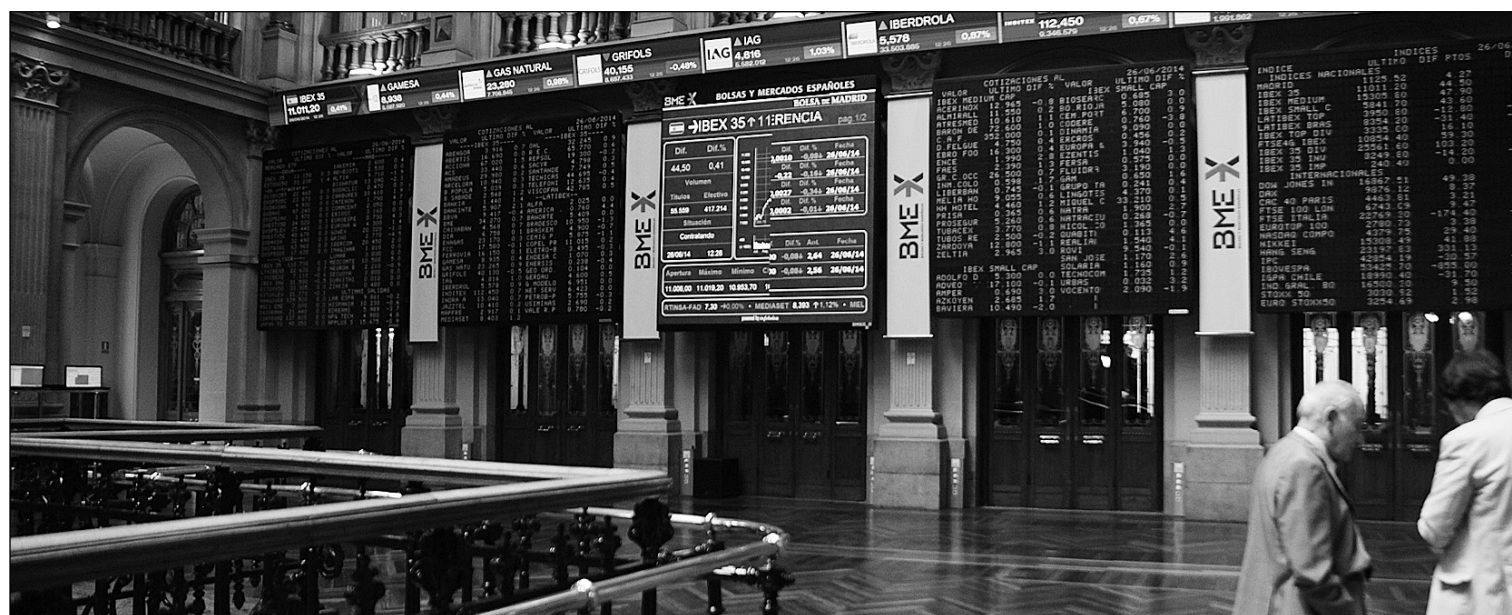
MERCADOS	Ptos.
MADRID	-35,60
BARCELONA	-29,58
BILBAO	-46,39
VALENCIA	-46,59
NUEVA YORK	100,33
LONDRES	-38,90

DESTACADOS	€
C.A.F.	4,50
VIDRALA	1,55
MIQUEL COSTA	1,51
BARON DE LEY	0,85
APPLUS SERVI	0,68
ENAGAS	0,39

DIVISAS	€
Dólar	1,13
Dólar canadiense	1,44
Libra	0,78
Franco suizo	1,09
Corona sueca	9,32
Yen	120,79

MATERIAS PRIMAS*	
Petróleo Brent	50,77
Gas natural	2,58
Oro	1.266,60
Plata	17,32
Platino	1.000,00
Trigo	499,75

\*En el mercado de materias primas



Bolsa de Madrid.

La incertidumbre política amenaza a las Socimis. Sus ventajas fiscales están pendientes de ratificación por el próximo Gobierno. Y, depende del signo que sea, su prórroga no está clara. Respecto a una posible burbuja, los expertos consideran que en nuestro país todavía queda mucho camino por recorrer y que el fenómeno desatado

en los últimos dos años, con la irrupción de las Socimis en el mercado de valores, también se está viviendo con fuerza en otros países, animados por la recuperación inmobiliaria, el exceso de liquidez y la necesidad de encontrar rentabilidades en torno al 4% con riesgos controlados en un entorno de tipos cero y negativos.

## En juego está la fiscalidad de estos vehículos especializados en el arrendamiento de inmuebles, que gozan de importantes ventajas

# Las Socimis, amenazadas por el 26-J

### ■ M. Tortajada

Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria (Socimis) se han convertido en uno de los vehículos de inversión más atractivos dentro del mercado financiero. Con una rentabilidad anual que ronda el 5%, las cuatro grandes socimis —Merlin Properties, Hispania, Lar y Axiare— ganaron un total de 73,3 millones de euros durante el primer trimestre de este año, lo que significa casi triplicar los 28,8 millones que lograron en el mismo periodo del año anterior. Estas sociedades ya acumulan

activos vinculados con el ladrillo por más de 5.600 millones de euros. En 2013 existían 10 grupos inmobiliarios cotizados en España, con una capitalización de 2 millones, mientras que ahora hay 26 compañías que alcanzan una valoración superior a los 10 millones, lo que pone de manifiesto como el apetito inversor por el ladrillo empieza a recuperar un poco el aliento, siendo las Socimis una de las principales protagonistas. La mayor parte de sus ingresos proceden de arrendamientos de centros comerciales, hoteles, oficinas y otros inmuebles

que adquieren con aportaciones de inversores. Las cuatro grandes sociedades han protagonizado destacadas adquisiciones de edificios, centros comerciales y cadenas hoteleras en los últimos meses. Sólo durante el primer trimestre del año han comprado inmuebles por 285 millones de euros y preparan nuevas adquisiciones en los próximos meses. Estas sociedades están revitalizando un sector deprimido gracias a, entre otros motivos, las ventajas fiscales de las que gozan. Desde el año 2012, las Socimis

están exentas de pagar el Impuesto de Sociedades y cuentan con bonificaciones de hasta el 95% en el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y en el de Actos Jurídicos Documentados. Como contraprestación a estos beneficios fiscales, las Socimis están obligadas a repartir vía dividendo el 80% de los beneficios netos procedentes del alquiler de los inmuebles, el 50% de los beneficios netos obtenidos por la venta de propiedades y el 100% de los dividendos recibidos de otras Socimis. En un panorama inmobiliario

como el de 2012, con la demanda más que deprimida como consecuencia de la crisis, la competencia entre las Socimis forzó la reactivación del sector y dinamizó el mercado del alquiler en un país en el que todos ambicionaban ser propietarios. Además, las ventajosas condiciones fiscales de las Socimis facilitaron un aluvión de inversiones por parte de capitales extranjeros, aunque muchos de los que llegaron

## Las Socimis están exentas de pagar el Impuesto de Sociedades y cuentan con bonificaciones de hasta el 95% en el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y en el de Actos Jurídicos Documentados

entonces eran fondos buitres. Sin embargo, todo podría cambiar tras las elecciones del 26J. No en vano, el escenario político está marcando la agenda de las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria, que en las últimas semanas están viviendo una travesía por el desierto en Bolsa hasta que se conozca el resultado de la cita electoral.

Unidos Podemos, por ejemplo, prevé realizar cambios en las reglas de juego de las sociedades de capital riesgo, las Socimis y las Sicavs (los vehículos de inversión de las grandes fortunas). Por este motivo, las casas de análisis nacionales e internacionales se mantienen a la expectativa de los comicios.

Las Socimis más importantes del mercado doméstico, registraron en 2015 fuertes subidas (de entre el 15% y el 45%), aunque en lo que llevamos de año, y como consecuencia de las turbulencias globales, están cayendo con fuerza. Merlin, la única que cotiza en el Ibex 35, es la que más terreno se está dejando al registrar un descenso superior al 14%.

A pesar de este castigo, si se compara la evolución en el parque de estas compañías desde hace dos años (todas estas socimis salieron a bolsa en 2014) con la marcha del Ibex, se comprueba, según un informe de Deloitte, que mientras el selectivo se deja cerca del 18%, Axiare se revaloriza un 34%; Hispania, un 22%; Merlin y Colonial, un 18%, y Lar, un 6%. A pesar de este mejor comportamiento, las compañías españolas del sector están a la zaga de sus comparable europeos, ya que el índice EPRA, indicador que agrupa a las principales patrimonialistas del Viejo Continente, se anota una mejora del 23%, solo superada por Axiare.

De cara al futuro, sin excepción entre las 'big four', las Socimis están cumpliendo con sus hojas de ruta y las expectativas de los analistas a 13 meses vista son altas, con potenciales de revalorización que van entre el 10% y el 25%. A la cabeza se sitúan Lar y Merlin. Esta última, la más grande del sector por valor de mercado y que acaba de estreñarse con éxito en el mercado de bonos con una emisión de 850 millones de euros, ejemplifica como nadie el momento que vive el sector.

## Romperán con la banca si no cambia sus exigencias

Las socimis como Merlin, Hispania, Lar o Axiare, y las inmobiliarias patrimonialistas como Colonial advierten de que el sector se desbancarizará y acudirá a otras fuentes de financiación en caso de que las entidades financieras españolas no adapten sus exigencias a las nuevas necesidades del sector inmobiliario. De esta forma, la banca nacional se arriesgaría a perder presencia y negocio en la recuperación que registra el mercado inmobiliario nacional, actual

atractivo de la inversión internacional, en el que las socimis y las patrimonialistas están teniendo un papel protagonista. "La banca española no está sabiendo responder a las necesidades de financiación a largo plazo de las compañías patrimonialistas", asegura la directora general corporativa de Colonial, Carmina Ganyet. Así, considera que "el sector se está desbancarizando" a favor de otras fuentes de financiación como los mercados de capitales.

"Si tuviéramos que depender de la banca nacional, lo tendríamos complicado", apuntó a su vez el presidente de Merlin, Ismael Clemente. «Gracias que contamos con 'investment grade' y podemos recurrir a los mercados financieros internacionales y al mercado de capitales», añadió durante su intervención en un debate inmobiliario en el marco del 'Foro Medcap'. Según los máximos ejecutivos de las primeras firmas patrimonialistas cotizadas españolas, las

exigencias de la banca para otorgar financiación no se ajustan con los requerimientos de las nuevas socimis, su estructura de negocio consistente en generar rentas y las exigencias de las agencias de calificación. En este sentido, indican que, mientras estas firmas de rating exigen que la deuda con garantía hipotecaria no exceda del 21% del total de una compañía, los bancos siguen exigiendo garantías hipotecarias para financiar el negocio patrimonialista.

"Hago un llamamiento a la banca: o las entidades ofrecen otro tipo de producto que no necesariamente pase por la garantía hipotecaria, o el sector patrimonialista se desbancarizará", advirtió la directora de Colonial. El presidente de Merlin manifestó no obstante su confianza en que esta situación acabe cambiando, una vez que las entidades vean estrechar su negocio. "Antes o después, ello hará saltar la presa y hará que la situación cambie", confió Clemente.