



Les noves estrelles del sector immobiliari

L'entrada de Merlin al selectiu de la borsa espanyola en substitució d'Abengoa culmina un any espectacular per a l'activitat d'aquestes societats d'inversió

BERTA ROIG
BARCELONA

L'entrada de la socimi Merlin a l'Íbex 35 substituint la sevillana Abengoa (a partir de demà, dilluns) és la millor imatge per tancar un any en què aquestes societats d'inversió patrimonialista s'han convertit, sense cap mena de dubte, en les estrelles absolutes de la inversió immobiliària. El 2015 tancarà amb un volum d'inversió rècord de 14.000 milions d'euros al conjunt de l'Estat i, sens dubte, el protagonisme ha estat de les socimis (societats anònimes cotitzades d'inversió en el mercat immobiliari). Les xifres que mouen les més grans, com ara Merlin, Axiare i Hispania, són també de rècord (vegeu el gràfic), i per això algunes veus ja s'han afeixat a alertar del perill d'una nova bombolla en el sector.

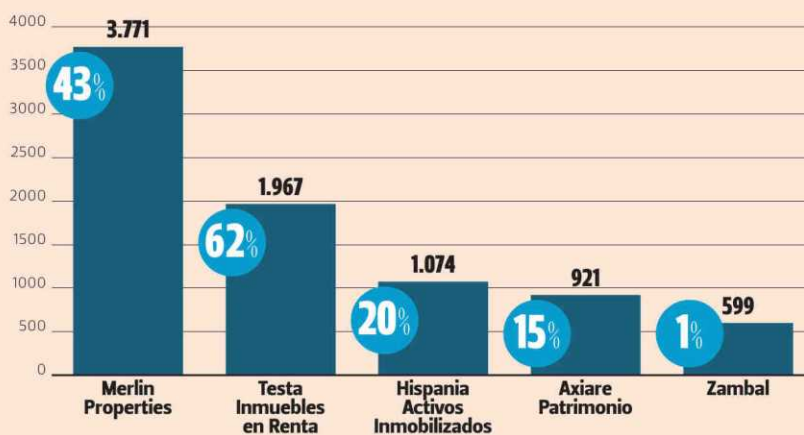
Està justificat aquest nou regnat? Pel professor d'economia de la UPF José García Montalvo, l'"explosió" de les socimis està justificada "perquè se centren justament en el segment que ara és rendible al sector, que és el lloguer".

Ni per a Montalvo ni per al director de finançament corporatiu de la consultora immobiliària CBRE, Julián Labarra, es pot parlar d'un problema de sobredimensió. "És probable que el 2016 el volum de la inversió se suavitzí una mica, però no veiem cap risc de bombolla", diu Labarra. En tot cas, en molt poc temps -les socimis van aparèixer el 2014- aquestes societats d'inversió s'han fet un espai més que destacat en el sector.

Això ha estat així en part per les altes rendibilitats que han aconseguit oferir aquestes societats d'inversió als seus accionistes. Una rendibilitat que ha superat àmpliament la

Els números de les principals socimi de l'Estat

Capitalització en milions d'euros. Rendibilitat el 2015 en %



FONT: ELABORACIÓ PRÒPIA

LES XIFRES

1.790 M€

Compra de Testa per Merlin
Testa ha fet el pas per convertir-se també en socimi.

8.200 M€

Capitalització conjunta
Supera àmpliament la de les immobiliàries tradicionals.

5.000 M€

Inversió conjunta del 2015
Les socimis han portat el pes de la inversió en el totxo.

mitjana oferta pels mercats financers i que ha servit per retornar la confiança al sector del totxo.

El secret d'aquestes societats és que han comprat actius -se centren sobretot en el segment terciari, excloent el residencial- a un preu més que atractiu. Moltes han

constituït les seves carteres a base de comprar immobiliàries amb amplis catàlegs d'actius però amb dificultats financeres. Aquest és el cas, per exemple, d'una de les grans operacions d'inversió que s'han produït aquest 2015: la compra de Testa (Sacyr) per Merlin Properties per prop de 2.000 milions d'euros.

De fet, moltes de la quinzena de socimis que hi ha ara cotitzant en el mercat van sortir al parquet sense haver adquirit cap actiu encara però amb un volum de capital elevat.

El negoci, devien pensar els inversors institucionals, estava assegurat. Ara, tal com explica Labarra, el secret és que aquestes socimis "siguin capaces de captar el capital privat més enllà dels inversors institucionals i fer-se atractives per exemple per a patrimonialistes familiars més petites". A favor seu, explica el directiu de CBRE, hi ha el fet d'oferir als seus accionistes una liquiditat molt elevada, "i això dona seguretat".

Patrimoni amb una fiscalitat atractiva

Les socimis estan pensades per reactivar el mercat immobiliari fent atractiva la inversió en el sector. Per això es va establir una fiscalitat molt competitiva -19% de l'impost de societats a banda d'exempcions més que interessants- que facilités la captació de capital internacional. A canvi, les socimis han de centrar la seva activitat en el lloguer (el 80% de la seva cartera i el 90% del seu negoci), cosa que evita d'entrada els moviments més especulatiu. També tenen limitat al 70% el finançament extern i han de mantenir en cartera els actius almenys 7 anys. La majoria de les socimis s'han centrat en el segment terciari, sobretot en el mercat d'oficines.

Aquest serà sens dubte un dels elements que marcaran l'evolució d'aquestes societats d'inversió immobiliària el proper 2016. Les perspectives són bones perquè moltes han tancat ampliacions de capital que els han injectat nova liquiditat.

A més, hi afegeix Montalvo, "encara hi ha prou oferta d'actius, si bé probablement les rendibilitats seran més ajustades perquè els preus de compra no seran tan baixos". Menys rendibilitat i més competència, perquè no només s'ha disparat el nombre de socimis que actuen en el mercat, sinó que a més en el darrer any immobiliàries patrimonialistes com ara Colonial i Renta Corporación s'han despertat després d'una temporada més aviat de poca activitat.

Amb tot, els experts creuen que l'any que ve les socimis seguiran molt actives, "pot-



És probable que el 2016 la inversió se suavitzí, però no hi veiem bombolla

JULIÁN LABARRA
CBRE

ser no s'arribaran als 14.000 milions d'euros d'inversió, que tampoc és un volum normal, però ens situarem segur en els 10.000 o 11.000 milions. El recorregut a mitjà termini que puguin tenir les socimis és un dels aspectes que més preocupen perquè d'això podrà dependre en bona part l'estabilitat d'un sector que comença a treure el cap després d'anys al pou.

I aquí és on poden aparèixer més incògnites. D'entrada, explica García Montalvo, "tot indica que el context no ha de canviar gaire", però hi afegeix: "Una millora ràpida del context econòmic podria reduir el negoci del lloguer i perjudicar les socimis", i a l'hora, comenta el professor de la UPF, hi ha la incertesa política, ja que un dels principals atractius de les socimis, el seu tractament fiscal, podria resultar modificat en l'hipotètic i ara com ara poc probable escenari en què Podemos obtindria un bon resultat.