SOCIMI: la alternativa a la inversión inmobiliaria directa

La SOCIMI es un vehículo de inversión que está destinado al mercado inmobiliario de alquiler. Esta figura surgió en España en 2012 como alternativa a la inversión directa en propiedades inmobiliarias y tiene su origen en el *Real Estate Investment Trust* (REIT) surgida en Estados Unidos en 1960. Las SOCIMI constatan su éxito en 2016 tras la incorporación de 13 nuevas sociedades, alcanzando un total de 29 de ellas. Cuatro cotizan en el Mercado Continuo, mientras el resto lo hacen en el Mercado Alternativo Bursátil (MaB).

Paula Coscolín

La Sociedad Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario (*en adelante SOCIMI*) es un vehículo de inversión destinado al mercado inmobiliario de alquiler que tiene su origen en la figura de *Real Estate Investment Trust* (REIT), surgida en Estados Unidos en 1960. Este tipo de vehículo financiero surgió como alternativa a la inversión directa en propiedades inmobiliarias con el objetivo de impulsar el mercado de alquiler, facilitar el acceso de los ciudadanos a la propiedad inmobiliaria y dinamizar el mercado inmobiliario.

Actualmente, los REIT están regulados en numerosos países de todo el mundo y algunas de sus características comunes son:

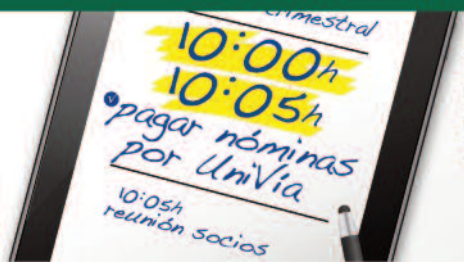
- ≥ 75% de los ingresos deben provenir de rentas derivadas de alquileres.
- ≥ 75% de los activos del balance deben ser bienes inmuebles destinados al arrendamiento.
- ≈ 90% de los beneficios deben ser repartidos en forma de dividendos.
- El apalancamiento suele estar limitado (≈50%)
- Existe obligatoriedad de cotización.

[iStock/Thinkstock.]

- El accionariado suele tener ciertas restricciones.

El éxito de estos vehículos se refleja en su elevada penetración en los mercados de muchas de las principales economías a nivel mundial. Desde 2001, los REIT americanos forman parte del Índice S&P 500, y en Europa existe desde 2006 un índice bursátil *EPRA NAREIT Developed Europe REITs Index*, formado únicamente por REIT. En España, la capitalización del sector inmobiliario ha pasado de

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS



Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.Mª de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.

SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para ahorrar en su empresa: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de UniVía y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 · 952 076 224

Unicaja

3.620 millones de euros en 2012 a los aproximadamente 13.000 millones de euros actuales.

SOCIMI en España

España es hoy en día uno de los mercados líderes de inversión en Europa gracias, principalmente, a la reactivación desde 2014 de su mercado de inversión inmobiliaria. Este hecho viene impulsado por unas condiciones macroeconómicas favorables que han permitido una mayor actividad: (i) crecimiento del PIB del 3,2% en 2015 (+2,8% esperado para 2016); (ii) reducción de la tasa de desempleo hasta el 20,9% (con expectativa de bajar del 20% en 2016); y (iii) fuerte incremento del consumo privado (+3% en ventas minoristas).

Precisamente las SOCIMI representaron el pasado año el 42% del total anual de la inversión inmobiliaria en España. Mientras que las primeras inversiones de estos vehículos de inversión estaban centradas en el sector de oficinas cuyos retornos se recuperaban sobre las bases de un mercado que estaba experimentando una mejora significativa, actualmente es el sector hotelero el foco de las inversiones. La falta de producto en los sectores más solicitados (oficinas), así como la fortaleza del sector turístico en España (crecimiento del

SECTOR DE SOCIMI EN ESPAÑA

	Mercado	Fecha de incorporación	Días cotizando	Capitalización* Millones euros
Merlin Properties	**Bolsa**	**jun.-14**	**581**	**3.403**
Hispania Activos Inmobiliarios	**Bolsa**	**mar.-14**	**654**	**1.293**
Axia Real Estate	**Bolsa**	**jul.-14**	**574**	**847**
Lar España Real Estate	**Bolsa**	**mar.-14**	**661**	**579**
GMP Property	MaB	jul.-16	46	819
Zambal Spain	MaB	dic.-15	219	564
Fidere	MaB	jun.-15	326	195
Uro	MaB	mar.-15	400	182
ISC Fresh Water Investment	MaB	jul.-16	56	173
Inversiones Doalca	MaB	mar.-16	144	161
Eurocervantes	MaB	sep.-16	7	155
Corona Patrimonial	MaB	ago.-16	42	109
Entrecampos	MaB	nov.-13	726	102
Trajano Iberia	MaB	jul.-15	303	101
Asturias	MaB	jul.-16	66	97
Autonomy Spain Resl Estate	MaB	sep.-15	263	85
Silvercode	MaB	jun.-16	87	82
Zaragoza Properties	MaB	sep.-15	270	67
Optimum	MaB	sep.-16	3	54
Quonia	MaB	jul.-16	55	42
Vitruvio	MaB	jul.-16	61	40
Mercal Inmuebles	MaB	jul.-14	578	32
Hadley	MaB	jun.-16	78	31
Corpfin Capital Prime Retail II	MaB	sep.-15	262	23
Heref Habaneras	MaB	feb.-16	169	22
Java I Inversiones Inmobiliarias	MaB	mar.-16	144	19
Corpfin Capital Prime Retail III	MaB	ene.-16	176	15
Obsido	MaB	sep.-15	277	6
Promorent	MaB	dic.-13	722	4
			Total	**9.301**

* Actualizado a 30/09/2016.

Fuente: *Afi a partir de Bloomberg.*

PIB turístico del 3,7% en 2015) son los responsables del actual protagonismo del sector hotelero.

En la actualidad se encuentran cotizando 29 SOCIMI en España: 25 de ellas en el MaB y 4 - las de mayor capitalización - en el Mercado Continuo. La capitalización total supera los 9.000 millones de euros.

Está claro que 2014 fue el año de expansión de las SOCIMI, pues salieron a cotizar las primeras 5 SOCIMI en España. Sin embargo, el boom tuvo lugar en 2015 con 8 nuevas SOCIMI que consiguieron captar recursos por valor de 2.602 millones de euros, todas ellas incorporadas al MaB. El ritmo de acceso al mercado no se ha ralentizado en 2016, como muestra la incorporación de 13 nuevas SOCIMI al MaB.

Merlin Properties es la SOCIMI española de mayor capitalización, y la única que pertenece al IBEX-35. Su actividad principal es la adquisición y gestión de activos inmobiliarios terciarios en España, desde oficinas hasta residencias, pasando por hoteles o centros comerciales.

Merlin Properties centra su inversión en oficinas y en locales/centros comerciales, que se han servido del aumento de la demanda nacional. A partir de una gestión eficiente del alquiler de estos inmuebles, Merlin Properties obtuvo en 2015 un retorno promedio del 5,3%.

Hispania Activos Inmobiliarios es otra SOCIMI española que cotiza en el Mercado Continuo y forma parte del índice Ibex Small Cap. Constituida en enero de 2014, tiene como objetivo principal la adquisición y gestión de activos inmobiliarios en España.

Hispania está especializada en la gestión de hoteles, tipo de activo inmobiliario caracterizado por elevados retornos: el retorno del sector hotelero (9%) en el caso concreto de Hispania es muy superior al obtenido por oficinas (2,8%) o residencial (2,2%). Ello ha permitido que el retorno medio de cartera de Hispania se situase en el 5,2% en 2015.

DATOS DE MERLIN PROPERTIES, 2015

Sector	Rentabilidad %	% sobre activo total
Oficinas	5,2	37
H.S Retail	5,1	31
Centros comerciales	5,8	11
Hoteles	5,9	6
Logístico	6,9	5
Residencial	4,2	5
Otros	7,5	5
Rentabilidad media	**5,3**	

Fuente: *Afi a partir del Informe anual 2015, Merlin Properties.*

DATOS DE HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, 2015

Sector	Rentabilidad %	% sobre activo total
Hoteles	9,0	59
Oficinas	2,8	29
Residencial	2,2	12
Rentabilidad media	**5,2**	

Fuente: *Afi a partir del Informe anual 2015, Hispania Activos Inmobiliarios.*

DATOS DE LAR ESPAÑA, 2015

Sector	Rentabilidad %	% sobre activo total
Hoteles	9,0	59
Oficinas	2,8	29
Residencial	2,2	12
Rentabilidad media	**5,2**	

Fuente: *Afi a partir del Informe anual 2015, LAR España.*

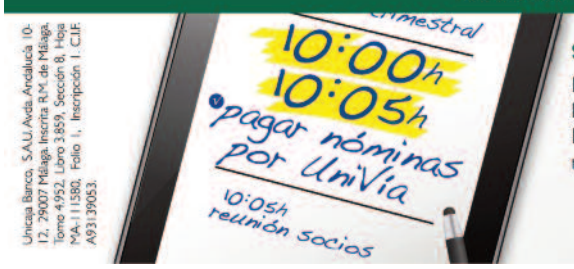
DATOS DE AXIA REAL ESTATE, 2015

Sector	Rentabilidad %	% sobre activo total
Oficinas	5	72
Logístico	9	15
Otros	8	13
Rentabilidad media	**6,3**	

Fuente: *Afi a partir del Informe anual 2015, AXIA Real Estate.*

LAR España cotiza en la Bolsa española desde el 5 de marzo de 2014 como una SOCIMI con la aspiración de convertirse en una referencia para la gestión de activos en Europa. El objetivo de Lar España es también generar altos rendimientos para sus accionistas a través de su estrategia de negocio con el alquiler de su cartera inmobiliaria, que se centra principalmente en activos de carácter comercial en España y que suponían a cierre de 2015

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para ahorrar en su empresa: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de UniVía y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

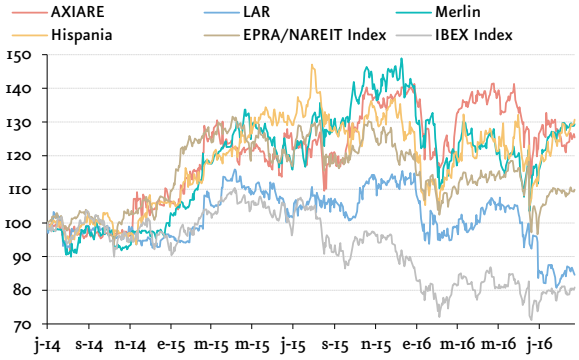
www.unicaja.es 901 111 133 · 952 076 224

Unicaja

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.Mª de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.

Análisis bursátil de las principales SOCIMI españolas

Cotización a 9 de julio de 2014 = base 100



Fuente: *Afi a partir de datos de Bloomberg.*

el 72% de su cartera total de activos.

A pesar de centrar su inversión en inmuebles de carácter comercial, LAR gestiona también oficinas, centros logísticos y residencias, siendo el sector logístico el que mayor retorno le permite obtener (6,2% promedio en 2015, superior al obtenido por Merlin Properties y LAR España).

Por último, Axiare Real Estate es otra SOCIMI que invierte en activos inmobiliarios *prime* y que cotiza en el Mercado Continuo desde julio de 2014.

Axiare presenta el mayor retorno de cartera de las 4 SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo (6,3%), fruto de una eficiente gestión del sector de especialización (oficinas).

Desde su salida a Bolsa, las 4 SOCIMI (a excepción de LAR durante los últimos meses de 2016) han experimentado una trayectoria positiva, mejorando el comportamiento del índice IBEX-35. A excepción de LAR, también han registrado un mejor comportamiento relativo que el *FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe REIT Index*, índice de referencia del mercado de REIT en Europa, formado por un total de 53 de estos vehículos. Las 4 SOCIMI españolas de mayor capitalización forman parte de este índice.

Conclusiones

En el contexto actual de reducida rentabilidad de la mayoría de los activos financieros como consecuencia de la política monetaria ultra laxa llevada a cabo por el Banco Central Europeo, las SOCIMI están resultando ser una alternativa interesante a la inversión tradicional. Su éxito resulta contundente, pues la capitalización del sector inmobiliario en España ha pasado de 3.620 millones de euros en 2012 (año de proliferación de las SOCIMI en España) a los aproximadamente 13.000 millones de euros actuales (9.000 de estos millones proceden de las SOCIMI). Además, actualmente las 4 principales SOCIMI españolas obtienen una rentabilidad promedio en un rango del 5%-6% que permite un reparto de dividendos «garantizado» pues deben repartir en dividendos el 90% del beneficio derivado de los ingresos por alquiler y el 50% del beneficio obtenido por la trasmisión de inmuebles.

A pesar del corto recorrido de esta figura en España, la evolución al alza de su cotización, el incremento en la capitalización del sector inmobiliario y las elevadas cantidades de capital captado por estos vehículos en los últimos dos años son reflejo de la confianza que los inversores tienen en esta nueva forma de inversión en el sector inmobiliario ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.Mª de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.

SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para ahorrar en su empresa: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de UniVía y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 · 952 076 224

Unicaja