



HOWARD KING/SOUTH (GETTY)

## El ladrillo más rentable

**Las cuatro mayores Socimi de alquiler de grandes edificios han duplicado su dividendo en el último año**

Susana Blázquez

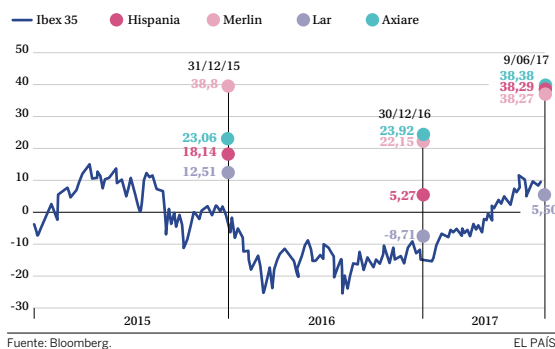
La inversión inmobiliaria en el alquiler de grandes edificios de oficinas, hoteles, centros comerciales y naves industriales está al alcance del pequeño inversor en forma de Socimi (sociedades cotizadas de inversión en mercados inmobiliarios). Son entidades que compran inmuebles enteros dedicados al arrendamiento para aumentar su rentabilidad con una gestión profesional, cotizan en Bolsa y tienen la obligación de repartir el 80% del beneficio neto obtenido por el alquiler como dividendo entre todos sus accionistas.

Merlin Properties, Hispania, Axiare Patrimonio y Lar España son las líderes de este instrumento de inversión, fluctúan en el mercado continuo español, donde Merlin cotiza entre los 35 valores del Ibex. Surgieron en 2014 e invierten en alquiler del sector terciario, de gestión más sencilla y con menos riesgo de impagos que el de particulares.

Nacer en un mercado con los precios del inmobiliario hundido favoreció a estas empresas. "Salimos a Bolsa en junio de 2014 con 1.300 millones

### Las cuatro sociedades inmobiliarias frente al Ibex 35

Valor de la acción más los dividendos. Datos a 31 de diciembre excepto 2017 (1 de marzo)



Fuente: Bloomberg.

EL PAÍS

de euros y la idea de comprar activos a precios muy competitivos. Sabíamos que eso duraría dos o tres años. Hoy somos la primera inmobiliaria española, con casi 10.100 millones de euros en activos, y una de las 10 mayores de Europa", explica Fernando Ramírez, director de Merlin Properties.

Las Socimi pueden ser una alternativa más segura para los pequeños inversores que adquieren pisos para arrendar. "Hispania, Axiare, Merlin y Lar son valores muy líquidos (se compran y venden con facilidad), tienen equipos gestores experimentados en el mundo inmobiliario y financiero, han comprado buenos edificios y los están poniendo en valor. Los mejoran modernizándolos o aumentan la rentabilidad del alquiler con la reubicación de los inquilinos", sostiene Jaime Pascual, socio director de Aguirre Newman.

Poner en valor los inmuebles explica parte del crecimiento. "El mercado inmobiliario es muy local, hay que conocerlo para crear valor para el accionista. Adquirimos el edificio de oficinas de la calle de Manuel de Falla de Madrid por 31 millones de euros y ahora está tasado en 42,6 millones, su valor ha aumentado en un 37% en dos años", explica el portavoz de Axiare.

¿Es rentable invertir en estos valo-

### Los números del éxito

Axiare, Hispania, Merlin y Lar España nacieron con casi 2.500 millones de euros para invertir, y sus activos hoy superan los 15.000 millones de euros por las ampliaciones de capital realizadas por los socios, según informan las empresas. La evolución de su dividendo ha sido acorde al crecimiento. Merlin da este año 206,7 millones de euros en dividendo, 44 céntimos por acción. La cantidad repartida entre 2015 y 2016 fue de 220,2 millones. Hispania ofrece dividendo por primera vez en 2017: serán 45 millones de euros, 40 céntimos por acción. Axiare paga casi 24 millones de euros este año, 30 céntimos por acción, y ha repartido 4,5 millones en 2016 y 2017. Lar ofrece 30 millones de euros en dividendo en 2017, 0,33 céntimos por acción; los años anteriores pagó 13,3 millones de euros.

res? Sus resultados dependen de la tasa de ocupación de los edificios, la duración de los contratos de los inquilinos, los gastos de funcionamiento de la sociedad y la evolución de los alquileres en las zonas donde han invertido. "Estas cosas están descontadas en el precio de la acción porque el mercado es inteligente", indica Gonzalo Roca, director de mercado de capitales de la firma de asesoría financiera Arcano.

La marcha de las acciones de estas cuatro Socimi ha mejorado a la mayo-

### Merlin, Hispania, Axiare y Lar evolucionan mejor que el Ibex 35, el selectivo bursátil, con una buena gestión de los arrendamientos

ría de los títulos de la Bolsa española. ¿Es suficiente? "No se puede medir la rentabilidad de las Socimi por la mera evolución de su cotización, saldrían perjudicadas con respecto a otros valores porque están obligadas por ley a dar su beneficio como dividendo y se descapitalizan. El resto de las empresas no tiene esa obligación. Lo adecuado es comparar el *total return* (combinación de la evolución de la acción y los dividendos)", aclara Roca.

Desde 2015, los rendimientos totales de las cuatro sociedades han mejorado a los del Ibex 35, aunque el de Lar España ha ido parejo a él desde el pasado agosto. "Desde la salida a Bolsa de Merlin, hace casi tres años, la rentabilidad total del accionista, incluyendo dividendos, ha sido del 49,8%", asegura Fernando Ramírez.

### Acento en las compras

Las Socimi invierten en todo tipo de activos inmobiliarios, aunque ponen su acento en alguno. "Al principio, Lar España compró naves y oficinas. Ahora se ha centrado en centros comerciales de tamaño medio-grande. La tendencia general es convertir estos complejos en una experiencia para el cliente gracias al ocio", explica Pascual. El grueso de las inversiones de Hispania son hoteles, un activo de valor en un país turístico como España. Por su parte, Merlin y Axiare se centran en las oficinas de calidad, siempre demandadas, y tienen inversión en naves logísticas, activo de futuro dado el crecimiento del comercio electrónico.

Los analistas aconsejan la inversión en este vehículo a quienes quieren mantenerlo muchos años y busquen un dividendo anual asegurado. "Todavía no dan más dividendo que otras empresas cotizadas, han nacido hace poco y están en fase de comprar y madurar sus activos", indica el director de Aguirre & Newman. Aun así, Axiare, Hispania, Lar y Merlin repartirán este año casi 306 millones de euros de dividendo con cargo a 2016, casi un 75% más que un año antes, según informan las cuatro sociedades. En el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) hay otras 33 Socimi que son patrimonios inmobiliarios familiares. Y Colonial, que lo aprobó el mes pasado, y la Sareb crearán dos nuevas.

Vista general del paseo de la Castellana de Madrid, donde las sociedades inmobiliarias cotizadas centran sus adquisiciones de oficinas.