

SOCIMI: Comportamiento inversor y evolución



José María García
Director Departamento de
Valoraciones RICS de Gloval

La marcha del sector inmobiliario de los últimos años, posteriores a la crisis de 2008, ha dibujado una senda alcista y de oportunidades prácticamente en todos los segmentos del sector ubicados en las grandes ciudades del país y que en algunos casos se extienden a otras ciudades secundarias.

Un estudio reciente, elaborado por Grupo Gloval junto con su filial en Portugal Prime-Yield y el despacho internacional DLA Piper (*Guía de inversión en SOCIMIs y SIGIs 2019*), refleja los principales “drives” macroeconómicos, pilares de la evolución del sector e ingrediente necesario para las estrategias de inversión y/o desinversión de SOCIMI en España y las recién aparecidas SIGI del país vecino. Del mismo modo, DLA Piper hace lo propio en su campo, exponiendo las principales características y marco legal por el que se regulan estos vehículos en ambos países.

España mantiene en 2019 un contexto económico saludable, donde el crecimiento del PIB en términos interanuales se mantiene en el entorno al 2,5%, el número de afiliados a la Seguridad Social, como indicador adelantado de que las empresas necesitan incrementar sus plantillas por los aumentos en las carteras de pedidos, refleja aumentos de casi el 3%, donde la tasa de paro ha descendido a niveles del 15% y donde los tipos de interés e inflación se mantienen controlados. La mejora de la marcha económica implica un mayor consumo por parte de los hogares y mayores cifras de inversión que se materializan en las cuentas de resultados de las empresas, especialmente en el sector servicios.

Por su parte, el sector inmobiliario también manifiesta incrementos positivos a lo largo de los últimos ejercicios. Las transacciones inmobiliarias a finales del 2018 experimentaron tasas de crecimiento interanual del 5,9% en el segmento residencial, del 7,9% en locales comerciales, del 6,8% en plataformas logísticas y de casi el 15% para el área de oficinas. Los visados en el área residencial aumentaron un 11,7% y en el segmento no residencial el dato fue del 7,5%.

Las socimi en términos generales, basan su funcionamiento en adquisiciones de activos inmobiliarios ponderando más la obtención de rendimientos vía alquileres, que una revalorización de estos, lo que no quita que, pasado el período obligatorio de mantener en balance (tres años) los activos, puedan realizar operaciones de desinversión en aquellos que no consideren estratégicos, o se ubiquen en una horquilla de precio atractiva para su venta.

Estos reits españoles además del atractivo fiscal, se caracterizan por el alto grado de profesionalización de sus gestores y el notable “know how” que tienen del sector inmobiliario. Los principales segmentos en los que se fijan las socimi son:

- Residencial. Viviendas en alquiler, terciario oficinas, plataformas.
- Logísticas, centros comerciales, locales y parques de medianas, hoteles, apartamentos turísticos y otros alternativos (residencias de estudiantes, residencias de mayores, trasteros, parkings, EESS, etc.).

Igualmente consideran un indicador clave para sus inversiones las ubicaciones de los activos. En definitiva, mercados con un elevado grado de liquidez respecto a oferta o comparables.

Estas sociedades cotizadas también se interesan por inmuebles con recorrido a futuro, que puedan adquirirse a precios inferiores pero que requieran de CAPEX y que permitan ponerlos en valor vía rentas, dada la comprensión experimentada por las tasas de capitalización, actual-

mente en mínimos. En este ámbito la valoración de los activos juega un papel importante.

Entrando en las preferencias de inversión para el total de socimi que cotizan tanto en el IBEX, como en el Mercado Continuo y el MAB, los mayores porcentajes los ocupan los segmentos de oficinas, los activos comerciales y el residencial. En segundo orden de inversión, por el momento, se encuentran las plataformas logísticas, activos hoteleros y alternativos. Y, en cuanto a su ubicación, un 45% aproximadamente están en Madrid, el 19% en Barcelona y el resto, en ciudades y entornos diferentes.

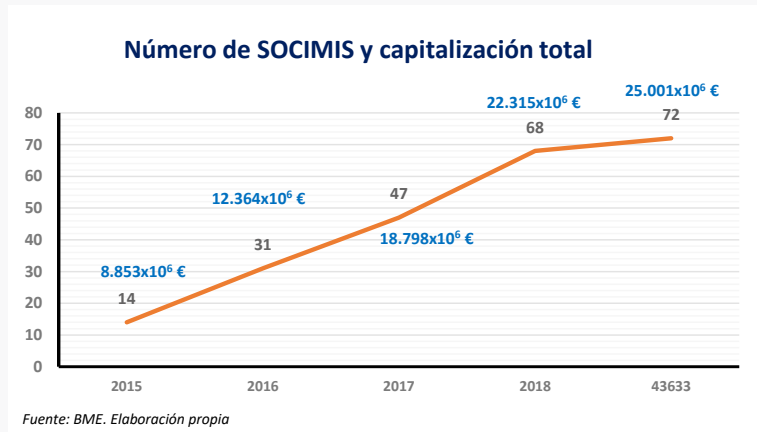
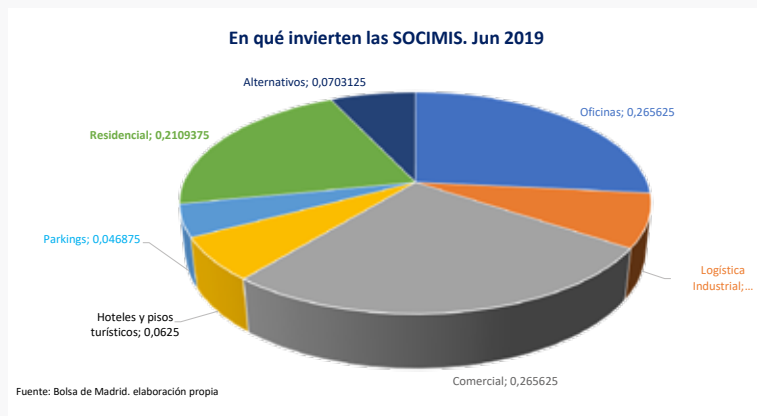
En el estudio detallado y comentado anteriormente las socimi y SIGIs se especifican datos actuales de mercado para cada uno de los nichos del sector inmobiliario, desglosando rentas, *capital values*, *cap. rates*, ocupación, etc.

Por poner un segmento como ejemplo, en el inmoelogístico, se registran, para áreas *prime*, rentas comprendidas entre los 4,7 y los 5,5 €/m²/mes para Madrid y entre los 5,7 y los 6,8 €/m²/mes para Barcelona, con tasas de capitalización (*yields*) próximas al 5%. Incluso se han registrado inferiores en alguna transacción reciente en el Corredor del Henares (Madrid). Por su parte, la tasa de disponibilidad se encuentra bajo mínimos (3,5% aproximadamente), dada la escasez de producto terminado y la elevada demanda.

El número de socimi desde 2013 hasta mediados de junio del presente año, ha ido aumentando considerablemente. Así como, el número de sociedades inscritas ha experimentado un incremento interanual del 400%, alcanzando en la actualidad las 72 empresas registradas.

De las 72 sociedades cotizantes actuales, su capitalización total acumulada en mercados regulados y dividida por años y mercados en los que cotizan, se ha distribuido de la siguiente manera:

Con todo lo expuesto en estas líneas, el futuro de las socimi se presenta optimista. El



número de sociedades aumenta cada año, y con ello el volumen de capitalización. Para España la cifra alcanzó en el 2018 los 25.000 millones de euros. Número importante, aunque seguimos estando a cierta distancia de países de nuestro entorno, como Francia que en 2018 alcanzó los 38.000 millones de euros, Alemania que alcanzó los 51.000 millones de euros y U.K. que superó los 65.000 millones de euros.

Esto apunta que el recorrido en nuestro país es largo y que estos vehículos prosperarán en número y en grados de especialización. Además, es muy probable que a medida que vaya madurando el sector, se produzcan movimientos orientados a agruparse mediante comprafusiones de unas socimi a otras, adquiriendo mayores pesos. [()]

	2015		2016		2017		2018		17/jun/2019	
	Peso	Volumen	Peso	Volumen	Peso	Volumen	Peso	Volumen	Peso	Volumen
IBEX35	65,3%	5.776,63	58,2%	7.201,70	47,4%	8.914,14	41,2%	9.199,99	43,5%	10.873,33
Mdo. Continuo	18,6%	1.649,51	15,0%	1.849,65	13,5%	2.537,39	12,5%	2.790,57	10,9%	2.724,48
MAB	16,1%	1.426,75	26,8%	3.312,73	39,1%	7.346,85	46,3%	10.324,74	45,6%	11.403,65

Fuente: BME. Elaboración propia