

Selección de socimis para invertir

Winkoymas #carlos.farras@gmail.com

Winkoymas

● Las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria suben más de un diez por ciento este año a nivel mundial

Las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (denominadas socimis en España y REIT en el extranjero) corrigieron con brusquedad en marzo de 2020, ante el temor de los inversores al impacto de la crisis en el sector. «Los confinamientos en los distintos países presionaron los flujos de caja de los negocios minorista y hotelero, lo que puso en entredicho la capacidad de los inquilinos para cumplir con sus obligaciones de alquiler. Además, aumentó la preocupación por el incremento de los diferenciales de crédito, a lo que se unió el riesgo general de la renta variable», explica Svitlana Gubry, responsable de fondos inmobiliarios de la gestora Aberdeen Standard Investments.

Aunque las socimis lograron reducir el descalabro bursátil hasta cerrar el año con unas pérdidas cercanas al diez por ciento (respecto al 40 por ciento que llegaron a acumular en marzo), lo cierto es que la diferencia con respecto a las subidas que registraron los grandes índices de renta variable internacional convirtieron 2020 en uno de los peores años de la historia para este tipo de cotizadas.

Si bien, 2021 ha supuesto un cambio de tercio importante para estos vehículos, que permiten invertir de manera más diversificada y sencilla en el sector inmobiliario que a través de la compra directa de inmuebles.

De este modo, índices del sector como el FTSE EPRA Nareit Global acumulan subidas del 14 por ciento (por encima de la bolsa general) ante la mejora de las perspectivas económicas relacionadas la suavización de las restricciones a la movilidad y el avance

de las campañas de vacunación. Pero, además, la inversión en activos inmobiliarios cotizados también brilla este año por la salvaguarda que ofrece frente al principal miedo que actualmente atormenta a los inversores: el regreso de la inflación.

«Nos encontramos en un momento interesante para este tipo de vehículos, pues ahora que empezamos a ver serias amenazas de inflación, la inversión inmobiliaria ofrece protección frente a la misma, ya que los alquileres suelen subir en línea con ella»,

● Los fondos más rentables de inversión inmobiliaria

NOMBRE	RENTABILIDAD EN PORCENTAJE
NEUBERGER BM US REL EST SEC ZAR T MD	22,54
BROOKFIELD GLBLSTD RE UCITS £I H ACC Z	19,20
DWS INVEST GLOBAL RE SECS GBP DH (P) RD	16,50
MS INV US PROPERTY Z	16,09
BGF WORLD REAL ESTATE SECURITIES A8 CNHH	15,91
MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL E-A FI	15,40
GVC GAESCO OPORT. EMPRESAS INM. RV I FI	13,78
JPM GLOBAL REL EST SECS (EUR) I (ACC)	13,78
PRINCIPAL GLB PROPTY SECS I HDG ACC GBP	13,58
BNP PARIBAS GLB RE SECS PRIV CAP	13,44
T. ROWE PRICE GLB RL ESTT SECS I USD	13,41
NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE BI EUR	13,35
ISHARES DEV RL ETT IDX (IE) FLEX ACC €	13,27
COHEN & STEERS GLBL RL ESTT SEC IX USD	12,85
AMUNDI IS FTSE EPRA NAREIT GLOBAL ME-C	12,79
TWENTY-FIFTH PERCENTILE	12,66
HSBC GIF GLOBAL RE EQ ID	12,45
FIRST SENTIER GLBL PRPTY SECS VI USD INC	12,14
FRANKLIN GLOBAL REAL ESTATE I (ACC) CAD	11,90
ASSII-GBLREIT FOC D INC EUR	11,85

RENTABILIDAD EN PORCENTAJE. FUENTE: BLOOMBERG.



Centro Comercial Rivas Futura, en Madrid, propiedad de la socimi Lar.

apunta Tom Walker, codirector de valores inmobiliarios globales de Schroders.

Otras ventajas que los expertos ven en estos activos son la defensa frente a la impresión ingente de dinero por parte de los bancos centrales, la generación de rentas en un contexto de sequía de retornos en la renta fija y la menor correlación con otros activos de bolsa.

«Los REIT presentan los riesgos de los valores negociables. No obstante, también conllevan virtudes frente a la inversión en una cartera de inmuebles de forma directa, pues esta última necesita un elevado capital inicial para la compra y tiene elevados costes de gestión y operaciones. Además, los REIT ofrecen mayor diversificación que una cartera directa y, por tanto, menor riesgo de arrendatarios y geográfico», asevera Walker.

En todo caso, no todos los REIT o socimis comparten estas buenas perspectivas, de la misma manera que no todos han participado en la misma medida de la fuerte recuperación. «La diferencia de rendimiento entre los ganadores y los perdedores fue bastante sorprendente. Los claros ganadores fueron las infraestructuras digitales (torres de telefonía móvil, centros de datos...) y la logística, ya que la sociedad depende cada vez más de estos servicios de vital importancia para seguir funcionando. Por otro lado, los segmentos orientados al consumidor, como el comercio minorista y los hoteles, fueron los más afectados y se enfrentaron a los mayores descensos en valoraciones y rendimientos. Los sectores ganadores superaron a los rezagados por un amplio margen de más del 40 por ciento», lanza Gubriy. Tam-

poco les fue demasiado bien a las socimis muy centradas en las oficinas ante el auge del teletrabajo.

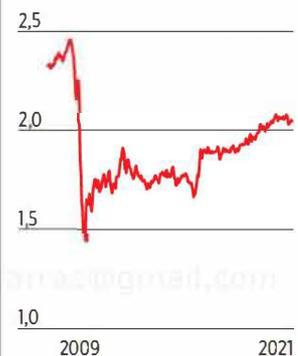
Y parece que esta tendencia va a mantenerse en el futuro tras un inicio de año en el que las socimis más rezagadas (como las centradas en los centros comerciales) se han recuperado con mucha más fuerza que el resto. «Las compañías de centros comerciales han doblado respecto al año pasado pero el trade de la reapertura está próximo a acabarse. Por eso, en los últimos meses hemos recogido beneficios en compañías de hoteles, oficinas y retail, aumentando en los ganadores estructurales: logística, residenciales y salud», dice Guy Barnard, responsable de la estrategia Global Property Equities de Janus Henderson.

Escoger bien el tipo de activo

Por eso, este experto cree que es el tipo de activo (oficinas, almacenes logísticos, centros de datos...) y no la región geográfica lo que debe primar a la hora de decidir la entrada de una socimi en cartera. «No vemos que haya muchas diferencias por regiones ahora mismo, sino por tipo de propiedades. Sobreponderar logística e infraponderar retail. Es una tendencia global. La oportunidad es encontrar a los actores ganadores», afirma.

De este modo, algunas de las compañías con más peso en el fondo de Barnard son la estadounidense Prologis, especializada en instalaciones logísticas; la también estadounidense Alexandria Real Estate, centrada en oficinas y laboratorios de la industria farmacéutica y química (un sector con mayores ►

● El índice global de los REIT, al alza



EVOLUCIÓN DEL FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REAL ESTATE. FUENTE: DPM.



Merlin acumula un descuento importante.

◀ dificultades para teletrabajar) o VICI properties, especializada en inmuebles para casinos.

Aunque este gestor también tiene compañías españolas en su portafolio: Cellnex, Colonial y Merlin.

Y es que no hay que irse demasiado lejos para encontrar oportunidades en el sector de las cotizadas inmobiliarias.

Las citadas socimis, por ejemplo, están baratas. «Merlín solía cotizar con un descuento sobre el valor neto de sus activos (NAV, según sus siglas en inglés) del 10 por ciento y ahora está en porcentajes del 40. Y lo mismo le pasa a Colonial o Lar. Es cierto que la pandemia les ha hecho daño, que el teletrabajo podría afectar a las oficinas y el comercio online al alquiler de locales pero eso no justifica, ni mucho menos, los descuentos que estamos viendo», dice Pablo Fernández de Mosteyrín, analista de Renta 4.

Además, estas compañías destacan por sus rentabilidades por dividendo, que en el caso de Colonial (muy enfocada a oficinas en zonas prime) se sitúa sobre el 2,5 por ciento, pero que en Lar (centrada en centros comerciales) se eleva hasta casi el seis por ciento y en Merlin (diversificada entre oficinas, centros comerciales y activos logísticos) se coloca en torno al 4,5. De todas ellas, Merlin es la favorita de Fernández de Mos-

teyrín por su elevado descuento y su exposición a la logística, aunque reconoce que la calidad de los activos de Colonial también es atractiva.

De las pequeñas, le gusta Arima Real Estate, heredera de la filosofía de lo que en su momento fue Axiare.

Por su parte, Guillermo Barrio, analista de Intermoney, tiene Merlin y Lar en recomendación de comprar mientras que Colonial se queda con mantener por su menor descuento sobre activos (22 por ciento).

En todo caso, expertos como Juan Moreno de Bankinter avisan de que hay que tener cuidado con estos valores tras la recuperación del 10 por ciento vivida este año. En cambio, Moreno ve mejores perspectivas en las promotoras cotizadas (Aedas, Metrovacesa y Neinor), que «deberían estar bien soportadas en un entorno de precios de la vivienda estables e incremento de la actividad inmobiliaria».

Invertir a través de fondos

Más allá de la inversión directa en acciones, una opción más diversificada y fácil de tener exposición a todo este tipo de empresas es a través de fondos. En caso de optar por esa opción, Carlos Farrás, socio-director de DPM Finanzas, recomienda valorar las comisiones, la trayectoria y la experiencia del equipo gestor a la hora de elegir un producto de este tipo.

Por su parte, José María Luna, de Luna Sevilla Asesores, cree que hay que fijarse en el tipo de propiedades que el producto tenga en cartera para asegurarse de que esté expuesto a los segmentos con mayor potencial. Asimismo, es importante que no esté cargado de empresas endeudadas pues una eventual subida de tipos podría hacerles daño.

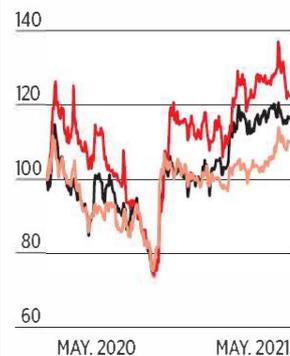
En ese sentido, algunos productos que recomienda Luna son el NN European Real Estate, el Morgan Stanley US Property Fund y el Fidelity Global Property Fund. «Son productos que han tenido un comportamiento positivo porque tenían menos exposición a lo relacionado con oficinas y el stay at home», relata.

Por su parte, Farrás cita el Janus Henderson Horizon Global Property Equities Fund y el Principal Global Properties Securities. En ambos casos aconseja comprarlos con divisa cubierta debido a su fuerte exposición al mercado inmobiliario estadounidense.

● María Gómez Silva

● Fuerte subida de las socimis españolas

— LAR
— MERLIN
— COLONIAL



COTIZACIÓN EN BASE 100.
FUENTE: BLOOMBERG.