



Vuelve la fiebre por el "ladrillo" a la Bolsa española

06/04/2014 - 08:00 [Cristina Vallejo](#)

Nuevas sociedades inmobiliarias aterrizan en el parqué con el aval de ilustres accionistas en su capital... Pero, ¿interesan al pequeño inversor?

El «ladrillo» vuelve con fuerza a la Bolsa. Hace pocas semanas hablábamos de la apuesta de los inversores por Colonial y por Realia. Y, ahora, **en los apenas tres meses que llevamos de 2014 vemos que ha habido dos salidas a Bolsa de compañías inmobiliarias**. Una, protagonizada por una socimi (sociedad anónima cotizada de inversión inmobiliaria), Lar; la otra, por Hispania, una sociedad inmobiliaria construida por Azora, que, con el tiempo, quiere convertirse en socimi pero que, de momento, prefiere no someterse a sus servidumbres para tener mayor flexibilidad en cuanto a los activos en los que invertir. A estas dos nuevas empresas se sumará dentro de poco una tercera, Merlin Properties, una socimi creada por Magic Real Estate que pretende convertirse en la empresa de estas características de mayor capitalización bursátil.

Estas empresas han despertado mucho más interés por parte de los inversores extranjeros que de los españoles. **El peso cuantitativo y cualitativo de los inversores internacionales en estas nuevas empresas es indiscutible**. En Lar está presente Pimco, además de otros institucionales, como Franklin Templeton, UBS o Henderson. Aunque también hay apuestas de firmas españolas, como la del Santander o la de Bestinver. En Hispania han invertido Paulson o Soros, además de UBS o Fidelity. El interés de los institucionales nacionales parece menor pero, como comenta Nuria Álvarez, de Renta 4, como el de los inversores particulares es creciente, será cuestión de tiempo que vuelvan a entrar en su radar. A José Ramón Iturriaga, de Abante, le ha sorprendido la casi fascinación que han suscitado estas nuevas sociedades. Y dice que es un buen fenómeno, porque todo el dinero que han captado es dinero que va a entrar en el sector inmobiliario y ayudará a su recuperación.

Con una inversión pequeña

Es posible que la gran ventaja de las empresas que han saltado últimamente al parqué sea que permiten aprovechar la caída de precios de los inmuebles y la incipiente recuperación en el sector inmobiliario, porque empezarán ahora a construir una cartera que se anticipa diversificada. Y ello sin comprar los activos directamente y, por tanto, destinando una inversión mucho más reducida, arriesgando menos dinero. Además, a diferencia de lo que ocurre con las empresas tradicionales, las nuevas están a salvo de servidumbres del pasado en forma de deudas y reestructuraciones.

Ignacio Cantos, de Atl Capital, comenta que lo bueno es que es una inversión más líquida que la de los activos físicos. Pero este experto sólo recomendaría la inversión en estas empresas a los inversores más arriesgados. **No sólo porque son nuevas y no tienen historial. También porque de momento son bolsas de dinero, no activos en rentabilidad**. Estas compañías salen a Bolsa para captar un capital que luego invertirán en «ladrillo». Así, hasta que no cuenten con activos, la apuesta por ellas está basada en la confianza en los socios y en el equipo gestor. Según Cantos, tanto Lar como Hispania «tienen buenos socios, pero antes de comprar quiero ver las primeras cifras e inversiones».

Lar ya ha realizado sus primeras compras: dos centros comerciales, uno en Irún y otro en Palencia.

Como explica Pablo Ortiz, de Interdin.com, una inmobiliaria sin activos se enfrenta a dos riesgos: el de ejecución y el de precio. Es posible que cuenten con un periodo límite para construir su cartera, se les eche el tiempo encima, tengan que darse prisa al final y puede que el precio al que compren no sea el más atractivo.

Cuando bajen a 10 euros

El que sí se plantea apostar por alguna es Jesús de Blas, de Crédit Agricole-Mercagentes, si su precio baja hasta niveles que rondan los 10 euros por acción, es decir, el de su salida a Bolsa. Aunque coincide con Cantos en que su evolución será mejor o peor según lo que sean capaces de comprar. Comenta que ahora mismo se está pagando una prima por el buen hacer que se le supone al equipo gestor y la confianza que han despertado entre inversores de referencia. **A corto plazo no se les puede pedir mucho más.**

Respecto a los activos con los que alimenten su cartera, Jesús de Blas explica que existe el riesgo de que, dado el creciente número de interesados en los activos de más calidad, al final no puedan comprar a precios atractivos, lo que mermará la rentabilidad que se obtenga de su alquiler. Precisamente, es el riesgo del que alerta Fernando Rodríguez de Acuña, de RR Acuña y Asociados: **«Incluso las nuevas sociedades lo van a tener difícil por la competencia: va a haber toneladas de fondos intentando comprar barato para luego alquilar»**. Y José Luis del Río, de Arcano, añade: «En algunos procesos confluye un número muy elevado de ofertantes. Me preocupa que entremos en un nuevo periodo de precios irracionales».

De todas maneras, De Blas estima que las grandes fortunas y los fondos que ya han entrado en su capital esperan rentabilidades aceptables, de unos pocos puntos sobre el rendimiento de la deuda pública, pero ni mucho menos de dos dígitos.

De Blas dice que lo que hay que vigilar en estas nuevas compañías es el tamaño, para que puedan diversificar, y que el accionariado esté disperso. Así, alerta de que en ciertas sociimi del MAB, hay un solo gran accionista, lo que implica que podrá desarrollar la gestión que quiera, sin contar con el resto de accionistas. En cambio, en las dos sociedades que de momento cotizan en el Mercado Continuo, la dispersión de accionistas y su experiencia garantiza que las decisiones de inversión serán fiscalizadas, lo que es una garantía para el pequeño inversor. **También su permanencia en el accionariado, algo a lo que casi están obligados, puesto que no se espera que puedan obtener plusvalías a corto plazo.**

Otras inversiones para sacar jugo del inmobiliario

José Ramón Iturriaga, de Abante Asesores, considera que hay mejores opciones en el mercado para sacar partido de la recuperación del sector inmobiliario. Por ejemplo, Colonial, una vez se recapitalice, o Sacyr, que puede beneficiarse de la mejora del negocio inmobiliario de su participada Testa. También, por una vía indirecta, apostando por hoteleras como Sol Meliá y NH Hoteles, puesto que una manera de valorarlas es haciéndolo a través de sus activos inmobiliarios. También, apostando por los bancos: la recuperación de los precios y de las transmisiones puede ayudar a que aflore la rentabilidad del resto de su balance.