

## El valor en Bolsa de las socimis cae por debajo del de sus propiedades

—P10

# Precios de 2020

## Las socimis hundieron su cotización un 40% por debajo del valor de sus propiedades

El precio de los activos de 'retail' se desploma más de un 8%

También baja en oficinas pero mejora en logística y residencial

ALFONSO SIMÓN  
MADRID

La pandemia ha hecho estragos en Bolsa, pero sobre todo en las socimis. Estas sociedades inmobiliarias cotizadas vieron el pasado año que los precios de sus acciones se hundieron, mucho más que la de su competencia europea, sobre todo en relación al valor real de sus propiedades.

Las cuatro grandes socimis (Merlin y Colonial en el Ibex y Lar España y Árima en el mercado continuo) cotizan con un descuento del 41% respecto a su NAV o valor neto de los activos (sin deuda), según datos publicados ayer por CBRE con cifras de valoración de carteras de finales de 2020. Eso significa que una empresa rival podría operar a estas inmobiliarias haciéndose con su *portfolio* a un precio de un 41% por debajo de la tasación de mercado. Un año antes, a finales de 2019, ese descuento era tan solo del 11,9%. Esta rebaja es el doble que la que sufren sus homólogos europeos (los REIT), ya que el Developed Europe Index de EPRA cotizaba con un descuento sobre NAV del 20,5% en enero de 2021, según CBRE.

En el caso de Merlin, el descuento sobre NAV, según su reciente tasación de activos, es del 49%, ya que su valor neto de las propiedades alcanza los 7.360 millones de euros. Para Colonial el descuento se sitúa en el 29%; Lar España en el 55%, y Árima en el 24%.

Para Javier Kindelan, vicepresidente de CBRE, esta situación provoca que las socimis españolas sean opables por los bajos precios con los que cotizan, poniéndolas "en la diana" de posibles compras. Aun así, no sería tan fácil lanzar una opa, ya que la crisis ha levantado una barrera de la CNMV para evitar compras de valores desplomados.

"El mercado inmobiliario se ha visto más penalizado que el índice general de referencia en España, ya que las cuatro socimis del Ibex y del continuo han caído casi el doble de lo que lo ha hecho el Ibex 35 desde febrero 2020", concluye Daniel Zubillaga, director de consultoría en CBRE. De hecho, si el selectivo español se ha dejado un 17% entre marzo de 2020 y febrero de este año, las socimis duplicaron la caída hasta el 33%.

CBRE también avanza una caída sustancial en la

### Descuento con el que cotizan las socimis del Ibex y del mercado continuo

Millones de euros

	2019			2020			Desc. sobre NAV (%) 2019 (■) 2020 (■)
	Capitalización	Valor neto de los activos (NAV)	Descuento sobre NAV	Capitalización	Valor neto de los activos (NAV)	Descuento sobre NAV	
Merlin	6.008	7.331	-18,0%	3.728	7.364	-49,4%	
Colonial	5.772	5.825	-0,9%	4.078	5.728	-28,8%	
Lar España	643	1.004	-35,9%	409	913	-55,2%	
Árima	321	301	6,9%	236	310	-23,9%	
<b>TOTAL</b>	<b>12.745</b>	<b>14.460</b>	<b>-11,9%</b>	<b>8.450</b>	<b>14.315</b>	<b>-41,05%</b>	

Fuente: CBRE

A. M. / CINCO DÍAS

**Los precios de cotización hacen atractivas las empresas a posibles opas**

**Las mayores caídas de valor de inmuebles se dan en 'retail' en zonas secundarias**

valoración de los inmuebles de oficinas y de *retail* (locales y centros comerciales). El ajuste anual en ese sector fue del -8,23%, mientras que en oficinas fue del -2,19%, según el índice CBRE, que recoge tasaciones de socimis que representan el 46,5% de la capitalización del Ibex, mercado continuo y BME Growth. Para este ejercicio, el área de valoraciones de CBRE ha analizado cerca de 285 inmuebles con un precio agregado superior a los 10.000 millones de euros.

Peor es la situación de mercado en los centros comerciales secundarios, que

perdieron el año pasado un 14,5% de su valor, igual que en centros regionales (5,6% menos), y los mejores, los *prime*, cedieron un 4% en sus tasaciones, según CBRE. En el caso de los locales de *high street*, de buenas ubicaciones, la valoración cayó un 10,3% en Madrid y un 11,6% en Barcelona.

Kindelan recuerda que la pandemia impactó fuerte el pasado año en dos ocasiones al *retail*, en el confinamiento entre marzo y mayo y a final de año con la segunda y tercera ola de Covid-19, que provocó una interrupción de las activi-

dades y la renegociación de los contratos de los propietarios con los operadores de las tiendas. "Esto se traslada en un menor apetito inversor", reconoce, derivándose en que haya menos transacciones y que suban las *yields* (o rentabilidades).

Con un comportamiento positivo destacan el sector logístico, uno de los que mayor interés ha despertado entre los inversores, donde las carteras de propiedades incrementaron su valor un 4%, y los del segmento residencial destinado al alquiler (0,69% más), que está atrayendo a numerosos fondos.



## Dividendos destacados

Las mejores retribuciones del calendario en España, Europa y Estados Unidos

# Lar España confirma un dividendo del 6,4%, el más alto del sector

Por LAURA DE LA QUINTANA

Finalmente, se han cumplido los pronósticos y Lar España ha recortado el dividendo que repartirá con cargo a 2020, un año complicado para todas las compañías, pero especialmente para ella, dedicada al alquiler y gestión de centros comerciales en España. Aun así, la socimi seguirá haciendo gala de contar con una de las retribuciones más elevadas de toda la bolsa española. Según lo anunciado este pasado jueves, distribuirá 0,31 euros brutos por acción, lo que supone una rentabilidad del 6,4%, tras la subida protagonizada en bolsa en la última semana del 9,2%. Este importe supone distribuir la mitad del dividendo que se pagó con cargo a 2019, de 0,63 euros brutos por acción. No obstante, la compañía mantiene activo el programa de recompra que inició en enero del año pasado, para adquirir el 5% de sus acciones. En noviembre del año pasado decidió ampliarlo seis meses más con lo que estará vigente hasta el próximo 14 de abril. Por esa fecha se producirá también el pago de los 31 céntimos anunciados, aunque la compañía todavía no ha concretado qué día será.

Con este dividendo, Lar España se incorpora al EcoDividendo, cartera que agrupa los pagos cercanos más atractivos de la bolsa española, y lo hará a partir del próximo lunes, ocupando el lugar que deja Logista, cuyo pago se produjo este viernes (ver información inferior).

La socimi, que presentó sus resultados anuales esta semana, cerró 2020 con una

### Dividendo destacado

Dividendo por acción (€)

0,310



Rentabilidad por dividendo (%)

6,4

Fecha del pago

Fecha de corte

abril\*

abril\*

Recomendación



Comprar Mantener Vender

(\*) Previsión.

Fuente: Bloomberg y FactSet.

elEconomista

**ABONARÁ 0,31 EUROS POR ACCIÓN EL PRÓXIMO MES DE ABRIL, LO QUE IMPLICA RECORTAR UN 50% EL PAGO ANTERIOR**

caída del NAV por acción del 9,1%, hasta los 10,42 euros. Este retroceso, debido al deterioro del valor contable neto de los centros comerciales que gestiona, se ve compensa-

do con la retribución al accionista entre el pago del dividendo y la recompra de acciones.

### Las dos socimis

Merlin Properties e Inmobiliaria Colonial también han dado a conocer sus cifras anuales esta semana, aunque no han desvelado cuál será el importe de sus dividendos. Se espera que la socimi que capitanea Ismael Clemente reduzca el importe de su abono hasta los 35 céntimos brutos por acción, lo que supone una rentabilidad del 4% actualmente. Esta cantidad, de confirmarse por parte de la compañía, representa una caída del dividendo cercana al 7% respecto a los 0,375 euros que distribuyó finalmente el año pasado, tras anular la distribución por prima de emisión en verano, de 0,147 euros. Si la caída se calcula sobre el dividendo inicialmente previsto, de 0,52 euros, ésta alcanza el 33%.

Colonial, por su parte, fue capaz de mantener la retribución al accionista el año pasado en los 0,20 euros, con una rentabilidad mucho más discreta, del 2,5%. La intención hecha pública por la compañía es la de mantener ese mismo importe a futuro. Esta cantidad fue suficiente, según sus cálculos, para mantener estable el retorno al accionista en 2020, entre una caída del NAV del 1,7% y una rentabilidad del dividendo que, de media, dio un 1,7%. En el caso de Merlin, la suma de las dos variables reportó un 1,4% a cierre del año.

### Calendario de pagos en España

	FECHA DE CORTE	FECHA DE CORTE	DIVIDENDO EN EUROS	RENTABILIDAD EN PORCENTAJE
Ebro Foods	06/abr	31/mar	0,19	1,07%
Zardoya Otis*	08/abr	06/abr	0,08	1,47%
CaixaBank*	12/abr	08/abr	0,03	1,11%
BBVA*	13/abr	09/abr	0,06	1,28%
Prosegur*	14/abr	12/abr	0,031	1,20%
Aena*	22/abr	20/abr	2,10	1,49%
Miquel y C.*	28/abr	21/abr	0,19	1,33%
Inditex*	02/may	29/abr	0,19	0,69%
Catalana O.*	12/may	10/may	0,41	1,31%
ArcelorMittal*	09/jun	13/may	0,30	1,53%

### Calendario de pagos en Europa

	FECHA DE CORTE	FECHA DE CORTE	DIVIDENDO EN EUROS	RENTABILIDAD EN PORCENTAJE
<b>Total</b>	01/abr	25/mar	0,66	1,73%
Daimler	07/abr	01/abr	1,35	2,04%
Deutsche Tel.	08/abr	06/abr	0,60	4,00%
LVNH	22/abr	20/abr	4,00	0,76%
Vinci	22/abr	20/abr	2,04	2,34%
K. Ahold*	22/abr	16/abr	0,40	1,82%
L'Oréal	29/abr	27/abr	4,00	1,31%
Bayer	30/abr	28/abr	2,00	3,93%
ASML	12/may	03/may	1,55	0,33%
Air Liquide	19/may	17/may	2,75	2,20%

### Calendario de pagos en EEUU

	FECHA DE CORTE	FECHA DE CORTE	DIVIDENDO EN DÓLARES	RENTABILIDAD EN PORCENTAJE
UnitedHealth	23/mar	12/mar	1,25	0,38%
Home Depot	25/mar	10/mar	1,65	0,65%
Travelers	31/mar	09/mar	0,85	0,57%
Coca-Cola	01/abr	12/mar	0,42	0,84%
Walmart	05/abr	18/mar	0,55	0,42%
Merck	07/abr	12/mar	0,65	0,87%
Cisco	28/abr	05/abr	0,37	0,81%
JP Morgan*	30/abr	05/abr	0,90	0,60%
Verizon*	03/may	09/abr	0,63	1,11%
Caterpillar*	20/may	16/abr	1,08	0,49%

NOTA: La fecha de corte es el día en el que la acción empieza a cotizar sin derecho a cobrar el dividendo  
 \*Previsión. \*\*Fecha del pago en efectivo.\*\*\*En dólares  
 Datos a 26 de febrero. Fuente: Bloomberg

## El Rosal es reconocido con la certificación de accesibilidad

DL | PONFERRADA

■ El Centro Comercial El Rosal, propiedad de Lar España Real Estate Socimi y gestionado por Grupo Lar a través de Gentalia, ha recibido la certificación de Accesibilidad Universal otorgada por la Asociación Española de Normalización y Certificación (Aenor), según la norma UNE 170001-2.

«Con este certificado, El Rosal garantiza que todas las personas, con independencia de su edad o discapacidad tengan las mismas posibilidades de acceso a cualquier parte de su entorno así como al uso de todos los servicios que en él se presten», señala en una nota.