



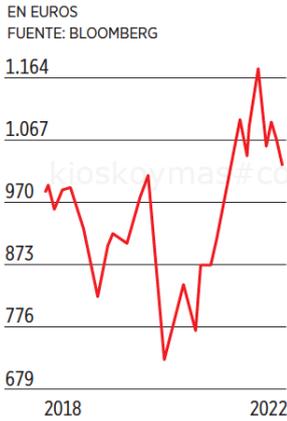
Las socimis españolas cotizan con un descuento importante sobre el valor de sus activos (NAV) desde las caídas provocadas por el Covid-19. En concreto, acumulan rebajas del 40 por ciento, que duplican la media del sector en Europa, sin que exista un factor fundamental que explique esta diferencia. Pero, además, en un contexto extremadamente difícil, en el que casi todos los mercados cotizan en rojo, han sido señaladas como un activo refugio que lo debería hacer bien en términos relativos por su capacidad de generación de caja, su elevado dividendo y su habilidad para trasladar las presiones inflacionistas. «Solo aquellas socimis más expuestas al ciclo económico (con activos de oficinas o residenciales) podrían sufrir si finalmente viene una recesión», explica Carlos Farrás, socio director y CIO de DPM Finanzas EAF.

Fuerte peso en socimis

Estas cualidades de las socimis han atraído a ciertos gestores de fondos, que tienen participaciones en estas sociedades de inversión inmobiliaria a la espera de que se produzca un rebote en el sector.

Algunos de los productos que tienen una apuesta más decidida por estas compañías son el Horos Value Iberia, con una posición del 6,66 por ciento en Merlin Properties a cierre de primer trimestre de este año, según datos de Morningstar. Este fondo sube un 5,6 por ciento en el año, que contrasta con el 1,5 por ciento que cae el IBEX 35.

Evolución del Ibercaja Infraestructuras



5 mayores posiciones

| | |
|----------------|-------|
| PROLOGIS | 5,22% |
| SACYR | 4,61% |
| SEGRO | 4,47% |
| AMERICAN TOWER | 3,35% |
| VINCI | 3,17% |

FUENTE: MORNINGSTAR



► Otras carteras con participaciones importantes en Merlin Properties son Bankinter Variable España, con un 4,75 por ciento; o Santalucía Espabolsa, con un 4,55 por ciento. El producto de Bankinter se revaloriza un 0,5 por ciento en lo que va de 2022; mientras que el de Santalucía cae un ligero 0,3 por ciento.

Por su parte, la socimi Colonial se encuentra en el portafolio de fondos como el EDM Inversión, con un 3,91 por ciento; o el Credit Suisse Bolsa, con un 3,42 por ciento.

Por último, Grupo LAR está presente en Okavango Delta, con un 4,21 por ciento; EDM Inversión, con un 3,42 por ciento; o el Brandes European Value, con un 1,63 por ciento.

«Lo que este tipo de estrategias buscan con la inversión en socimis es visibilidad de

resultados, protección ante la inflación, calidad en la gestión y rentabilidad por dividendo», explica José María Luna, de Luna Sevilla Asesores.

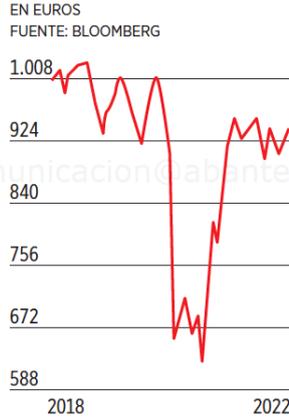
Carlos Lasure, gestor de Ibercaja Gestión, confirma que esas son las motivaciones que han llevado a la gestora aragonesa a tener diversas posiciones en el sector, dentro de distintos productos como el Ibercaja Infraestructuras o el Ibercaja Bolsa España: «Aquí el principal debate es la inflación. Si se mantiene en niveles elevados como los que toca ahora mismo, hay que buscar activos que defiendan de eso. Y, a priori, las socimis, sean españolas o extranjeras, deberían ofrecer cierto refugio porque sus activos suelen estar ligados al IPC y eso, a nivel operativo, debería ofrecer un buen performance».

En concreto, las carteras de Ibercaja tienen posiciones

● La rentabilidad por dividendo de las socimis y la protección contra la inflación atraen a los gestores



Trayectoria del fondo Santalucía Espabolsa



5 mayores posiciones

| | |
|-------------------|-------|
| TALGO | 5,6% |
| ACS | 5,2% |
| CAIXABANK | 4,62% |
| MERLIN PROPERTIES | 4,55% |
| TUBACEX | 4,51% |

FUENTE: MORNINGSTAR

en las tres grandes socimis españolas (Merlin, Colonial y Lai), pero también en sociedades inmobiliarias cotizadas extranjeras (aquellas que se conocen como REIT).

«Dentro de las inmobiliarias europeas tenemos muchos subsectores. Por ejemplo, tenemos almacenes logísticos para beneficiarnos del incremento del comercio electrónico a través de empresas como Prologis en los Estados Unidos, Segro en Reino Unido y Merlin Properties en España). También tenemos residencial en Alemania y salud», explica.

En el corto plazo no han ido bien, pues ha habido una caída del 10-15 por ciento en las últimas semanas. «Pero, en el medio plazo, nos han estado aportando bastante rentabilidad y el ambiente económico actual debería favorecerlas», apostilla.

● El frenazo económico y las subidas de tipos impactan en los fondos sectoriales

Los fondos sectoriales que invierten en sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria de manera exclusiva llevan un ejercicio complicado pues, pese a la protección que teóricamente ofrecen frente a la inflación, se encuentran en números rojos, como la mayoría de los mercados. En concreto, el índice de renta variable de bienes inmuebles cotizados en Europa continental FTSE/EPR ha bajado un 28,4 por

cientos en el año, diez puntos más que el índice general de renta variable (STOXX600). A estas compañías les han perjudicado las subidas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales, pues si la rentabilidad de los bonos sube en exceso puede hacer la competencia a estas acciones caracterizadas por su elevada rentabilidad por dividendo. Asimismo, el miedo a una recesión también las ha penalizado.

Fondos inmobiliarios indirectos más rentables en el año en euros*

| FONDO | RENT. 2022 |
|--|------------|
| DEGI INTERNATIONAL | -5,24% |
| JANUS HENDERSON HF - ASIA-PACIFIC PROPERTY INCOME A2 EUR | -6,32% |
| FIRST SENTIER ASIAN PROPERTY SECURITIES A EUR CAP | -7,23% |
| BLACKROCK GLOBAL REAL ASSET SECURITIES E2 EUR HEDGED | -12,11% |
| INVESCO GLOBAL INCOME REAL ESTATE SECURITIES E CAP EUR | -12,23% |
| FIDELITY FUNDS-GLOBAL PROPERTY Y-ACC-EUR | -13,31% |
| R-CO THEMATIC REAL ESTATE F EUR | -13,61% |
| FIDELITY FUNDS-GLOBAL PROPERTY A-ACC-EUR | -13,66% |
| GOLDMAN SACHS GLOBAL REAL ESTATE EQUITY PORT. OTHER | -14,34% |
| AXA WORLD FUNDS-FRAMLINGTON GLOBAL REAL ESTATE SEC. | -15,13% |

Fondos inmobiliarios indirectos más rentables en el año en dólares*

| FONDO | RENT. 2022 |
|---|------------|
| JANUS HENDERSON HF - ASIA-PACIFIC PROPERTY INCOME A2 | -5,93% |
| ISHARES ASIA PROPERTY YIELD UCITS ETF USD (ACC) | -6,28% |
| FIRST SENTIER ASIAN PROPERTY SECURITIES I USD CAP | -6,67% |
| MSIF ASIAN PROPERTY I (USD) | -8,07% |
| AXA WORLD FUNDS-GLOBAL FLEXIBLE PROPERTY F CAP | -8,51% |
| GOLDMAN SACHS US REAL ESTATE BALANCED PORTFOLIO | -10,13% |
| INVESCO GLOBAL INCOME REAL ESTATE SECURITIES A | -11,69% |
| BLACKROCK GLOBAL REAL ASSET SECURITIES A2 USD | -12,09% |
| MULTICOOPERATION - JULIUS BAER ASIA REITS B USD | -12,50% |
| BROOKFIELD GLOBAL LISTED REAL ESTATE UCITS FUND V USD CAP | -13,87% |

* DATOS HASTA EL 17 DE JUNIO. FONDOS CON INVERSIÓN MÍNIMA INFERIOR O IGUAL A 6.000 EUROS. FUENTE: VDOS.