



Juan José Bruguera, presidente de Colonial.

Colonial vuelve a cotizar en el selectivo español nueve años después de su salida en plena crisis financiera y golpeada por el pinchazo de la burbuja inmobiliaria. Tras una larga travesía por el desierto y a punto de convertirse en sociedad cotizada de inversión inmobiliaria (socimi), la inmobiliaria patrimonialista de oficinas en alquiler

pone en valor la estrategia de reestructuración y saneamiento que culminó en 2015 e inicia una nueva etapa en Bolsa. La apuesta de los inversores institucionales, en particular del mercado internacional, por el sector inmobiliario español a través de las socimi y la generación de valor para el accionista respaldan al valor.

La transformación en socimi creará mayor valor para el accionista

Colonial vuelve al Ibex por la puerta grande

■ Maite Nieva

La exclusión inmediata de Banco Popular decidida por el Comité Asesor Técnico (CAT) del Ibex tras su compra por el Santander ha acelerado la entrada de la inmobiliaria patrimonialista en el Ibex 35 pero la compañía ya venía mostrando maneras desde hacía tiempo. El aumento significativo de su capitalización en Bolsa y una subida en el precio de la acción superior al 15 % desde enero, así como la presencia del valor en las carteras de inversión internacionales dan nuevas alas al valor.

La decisión de la inmobiliaria patrimonialista que preside Juan José Bruguera de reconvertir la empresa en una sociedad de inversión inmobiliaria (socimi) ha supuesto un salto exponencial de la visibilidad de la compañía en Bolsa y refuerza las expectativas de un aumento de dividendos en los próximos años. La estrategia de saneamiento, finalizada en 2015, y la política de compra de activos así como la incorporación de la familia Puig, entre sus socios de referencia, respaldan a la compañía.

Colonial cuenta con una cartera de edificios y oficinas en alquiler, repartidas en centros de negocios de Madrid, Barcelona y París, valorada en 10.000 millones de euros.

Fortaleza del negocio

Colonial está considerada en el mercado como un valor con potencial y acumula recomendaciones de compra entre las grandes firmas de inversión. El último espaldarazo se lo ha dado Goldman Sachs tras reiterar su apuesta por Colonial y situarla como su empresa favorita dentro del sector inmobiliario español. Estos expertos se reafirman en su consejo de "compra" e incluyen el valor en su lista "Conviction Buy". Según las previsiones de los analistas del banco estadounidense el precio objetivo de Colonial es de 9 euros por acción, lo

que implica un potencial alcista superior al 20% sobre el precio actual de mercado. Además, cotiza con un descuento del 16% sobre el valor neto de sus activos (NAV) esperado para 2018.

Goldman Sachs destaca tres catalizadores positivos a través de su último informe sobre el valor: atractiva valoración de las acciones, debido a que su comportamiento en Bolsa de la compañía ha sido peor que el mercado; positiva estrategia de inversión y un negocio con activos de gran calidad así como las positivas previsiones macroeconómicas para el mercado. El momento para invertir es óptimo según sus previsiones ya que la empresa se beneficiará del clima de recuperación económica en España. Al mismo tiempo, dicen, está muy bien posicionada para capitalizar las sólidas tendencias de las rentas de alquiler, a través de activos de oficinas de gran calidad, el 75% de los cuales están localizados en los mejores distritos de Madrid, Barcelona y París. Según Goldman Sachs la cartera de oficinas en alquiler de Colonial una rentabilidad bruta del 8,1%.

En este escenario, Goldman espera que Colonial capitalice la reciente ampliación de capital de 250 millones de euros y anuncie más adquisiciones en el presente ejercicio y también en los ejercicios 2018 y 2019.

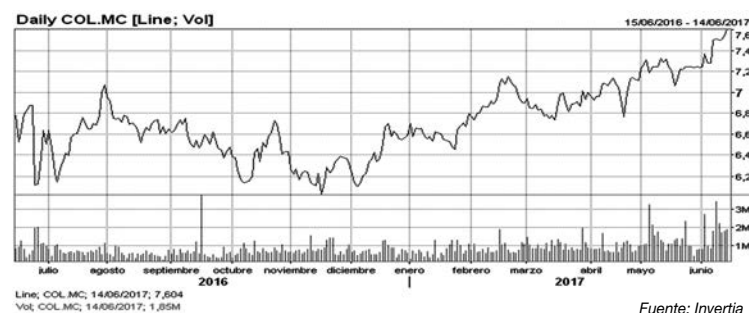
El grupo inmobiliario realizó en mayo una ampliación de capital acelerada por un importe máximo de 250 millones de euros destinada exclusivamente a inversores cualificados. Con esta operación, la firma

Colonial cotiza con un descuento del 16% sobre el valor neto de sus activos (NAV) esperado para 2018, según un informe de Goldman Sachs

buscaba reforzar sus recursos propios con el fin de poder aprovechar las oportunidades de inversión que actualmente presenta el mercado y abordar inversiones de mejora en su

actual cartera de edificios. Igualmente, la transformación en Socimi traerá consigo una mayor previsión de beneficio por acción (BPA) a partir de 2018 gracias a menores impues-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Socios para crecer

■ Tras una fuerte reestructuración que concluyó en 2015 la inmobiliaria patrimonialista ha iniciado una estrategia de crecimiento en la que ya ha invertido un total de 1.760 millones de euros. Estas inversiones incluyen desde las compras de activos hasta el aumento de participación en su filial francesa Soci te Fonci re Lyonnaise (SFL), pasando por la entrada en el capital de la socimi Axiare donde Colonial ha pasado a ser el primer socio tras elevar su participación hasta el 15,5%.

Su alianza con la

familia catalana Puig culminó el pasado mes de febrero con la compra de activos en París, Madrid y Barcelona por importe de 400 millones. La multinacional de perfumería entr  en el capital de Colonial a través de la sociedad Inmo, con una participación del 5,1% por un importe de 117 millones de euros. Previamente, Colonial se había asociado a la inmobiliaria de la familia Puig para promover una nueva torre de oficinas en Barcelona en un edificio "de referencia" en la que invertirán 32 millones

de euros.

El próximo paso apunta a los edificios de oficinas que Hispania prev e poner a la venta por los que Colonial se ha interesado. La cartera de 25 inmuebles situados en Madrid y Barcelona está valorada en 520 millones de euros.

El grupo mexicano Finaccess con un 12%, el fondo soberano de Qatar con un 11,7% y la firma colombiana Santo Domingo con el 6,1% son sus socios de referencia. El grupo Villar Mir, salió del capital tras vender el 3,337% que le quedaba.

tos, según estos expertos.

El banco de inversión estadounidense contempla la posibilidad de que Colonial sea comprada por otro competidor, lo que aporta una prima del 7% a su valoración. En su informe, aseguran que Colonial es un candidato a protagonizar una operación corporativa, ya que un comprador podría extraer importantes sinergias a través de una combinación de plataformas. "Pensamos que su cartera de activos es muy deseable y muy difícil de alcanzar para los inversores institucionales, que desean exposición a este tipo de activos premium", comentan. "La posibilidad de una operación corporativa eleva el precio objetivo potencial de Colonial hasta 10,30 euros por acción", según el banco estadounidense.

Aunque desde el punto de vista técnico la incorporación del valor en el Ibex 35 coincide con la entrada en zona de resistencias claves, de superarlas, podría llegar a impulsarlo hasta máximos de 2014 por encima de los 9,5 euros por acción, según los expertos.

El atractivo de la socimi

El próximo 29 de junio la compa a propondr  a la Junta General de Accionistas la conversión del grupo inmobiliario en socimi. Las ventajas fiscales de este v hculo de inversión y un mayor acceso a los inversores institucionales juegan a favor de la compa a a la hora de dar este paso, aseguran desde la empresa. De haber operado como una sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario (socimi) Colonial habría ganado 374 millones de euros en 2016, unos 100 millones más de los que gan  en ese ejercicio, argumentan los directivos de la compa a patrimonialista de oficinas. Estas sociedades solo tributan por los dividendos que est n obligadas a dar pero no por el impuesto de sociedades.

Igualmente le permitirá aprovechar el tirón que está teniendo esta figura de inversión en el sector, en particular por parte de inversores institucionales extranjeros que invierten casi en exclusiva a través de estos instrumentos de inversión y crear  mayor valor para el inversor ya que est n obligadas a repartir el 80% de las rentas, señalan. Colonial se posiciona como socimi de oficinas, un v hculo de inversión reconocido y valorado muy positivamente por la comunidad inversora internacional y en España.

La conversión en socimi será efectiva a finales de año y se aplicará con efectos retroactivos desde el 1 de enero de este año de forma que permitirá a la compa a acceder a los créditos fiscales acumulados por

"Colonial habría ganado 374 millones de euros en 2016, unos 100 millones más de los que gan  en ese ejercicio de haber operado como socimi", según la empresa

importe de 1.300 millones de euros. Colonial tendrá un impacto positivo inmediato de 72 millones de euros en los fondos propios así como en los beneficios de 2017 debido a la retrocesión de provisiones contabilizadas en 2016.

Colonial es una de las compa as con mejor calificación crediticia en el sector inmobiliario español con un rating "Investment Grade". El pasado mes de mayo la agencia de calificación crediticia Moody's le asignó una calificación notable Baa2 con perspectiva estable. La elevada calidad de la cartera de activos de oficinas, así como una diversificación en tres mercados, París, Madrid y Barcelona y un endeudamiento moderado han pasado positivamente en su valoración.