

EVENTO CONMEMORATIVO

SOCIMIS 2012-2022

10 Años de Sociedades Cotizadas de Inversión Inmobiliaria

28
OCTUBRE
Madrid

Presencial
100%



Organizan

Patrocinan



Colabora



Más Información: Javier Olivares: (Coordinador) formacion@cesine.es

Las SOCIMIs celebran su décimo aniversario en la Bolsa de Madrid

En los últimos diez años las SOCIMIs han contribuido muy positivamente a la economía española y han consolidado su papel como vehículo clave para la realización de inversiones inmobiliarias profesionalizadas entre agentes institucionales y minoristas, según quedó de manifiesto en una jornada

organizada por Cesine Formación y Jornadas y la revista Metros². Diversos expertos analizaron la evolución y el futuro de estas sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, en un encuentro celebrado en la Bolsa de Madrid, que contó con la asistencia de alrededor de 150 profesionales.



Jesús González Nieto-Márquez, director gerente de BME Growth.



José María Álvarez, presidente de Cesine Editorial y director de la revista Metros².

La jornada sobre las SOCIMIs conmemoró un importante hito para el sector inmobiliario español, la aprobación de la ley 16/2012 de 27 de diciembre, por la que se adoptaron diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, y que en su disposición final octava modificó la ley 11/2009 de 26 de octubre, que regulaba las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario. Cuando se va a cumplir el décimo aniversario de la aprobación y entrada en vigor de esta ley, que en la práctica convenció a muchos inversores nacionales e internacionales, y empresas patrimonialistas y familiares a adherirse al régimen de SOCIMIs como vehículo principal para canalizar sus inversiones en *real estate*, los expertos asistentes a la jornada celebrada en la Bolsa de Madrid hicieron balance de estos diez últimos años del mercado inmobiliario y dieron su opinión sobre el presente y futuro de las SOCIMIs en España. El encuentro fue patrocinado por BME Growth, Grupo Lar España, Castellana Properties, Impuestalia y Artelia.

En la presentación, José María Álvarez, presidente de Cesine Formación y Jornadas y director de la revista Metros², destacó el importante papel de las SOCIMIs en el tablero de juego del *real estate* inmobiliario español durante los últimos años y, a continuación, abordó también la “preocupante situación macroeconómica que vivimos en estos momentos, con una subida de tipos de interés y constantes avisos de una recesión a la vista para el próximo año, que esperamos que finalmente se quede solo en una suave desaceleración”. Además, se refirió al inquietante escenario bélico del norte de Europa y a la amenaza de crisis energética. “En los últimos treinta o cuarenta años ya hemos vivido tres o cuatro crisis, y ahora para afrontar ésta confío mucho en los países y autoridades”.

Álvarez, para quien la Comunidad de Madrid apuesta decidida y claramente por la inversión, las SOCIMIs y la colaboración público-privada, estas sociedades “han cobrado gran

importancia en la última década, un periodo muy interesante para el sector, que vio surgir una normativa que hubo que retocar posteriormente”. Un sector al que “aún le queda también mucho recorrido por delante y que cuenta con un futuro francamente prometedor”, pero que ya “ha contribuido mucho al real estate español, dinamizándolo incluso en algunos años francamente difíciles como el 2013, cuando empezaron a apostar por el mercado inmobiliario navegando en aguas revueltas en plena crisis”. Además, las SOCIMIs “han profundizado en desarrollar el sector y en liderar en parte la bolsa, haciéndose un importante hueco y creciendo constantemente”. Ahora, entre sus actuales retos, se encuentran “el tamaño de las sociedades, la batalla de la rentabilidad, la especialización, la fiscalidad y las posibles fusiones o integraciones que pueden darle una mayor madurez”.

CONTRIBUCIÓN A LA ECONOMÍA

A continuación, Jesús González Nieto-Márquez, director gerente de BME Growth, hizo un repaso de la trayectoria de las SOCIMIs entre 2012 y 2022, y afirmó que su contribución a la economía española ha sido muy buena y ha representado un acierto histórico. “En diez años las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario han contribuido muy positivamente a la economía española y se han consolidado como el vehículo clave para realizar inversiones inmobiliarias profesionalizadas para los inversores institucionales y minoristas”.

Además, “la cotización en BME (Bolsas y Mercados Españoles) les ha permitido financiarse e impulsar su actividad de M&A (fusiones y adquisiciones) para cumplir su plan de expansión”. En la actualidad, las SOCIMIs están especializadas en distintos tipos de activos: “viviendas, centros comerciales, oficinas, residencias de estudiantes y de ancianos, hoteles, residencial de corta y media estancia, etc. Y el BME es el mercado con mayor número de este tipo

de sociedades (REITS, Real Estate Investment Trusts) en Europa”. Como indicó González, “en BME cotizan actualmente 84 socimi, 4 de ellas en bolsa y 80 en BME Growth (el antiguo Mercado Alternativo Bursátil), con una capitalización conjunta superior a los 22.000 millones de euros”. Las cuatro cotizadas en bolsa suman una capitalización de 8.068,52 millones de euros (Arima Real Estate, 221,74 millones; Inmobiliaria Colonial, 3.178,33; Lar España, 384,15; y Merlin Properties, 4.284,30). Mientras que las del BME Growth totalizan 13.497,76 millones.

Antes de la crisis de 2007 el sector inmobiliario español representaba alrededor de 51.000 millones de euros en bolsa y suponía el 6% de la capitalización. Y tras ella, en julio de 2013, se

quedó en 3.000 millones y no llegaba al 1% de la capitalización, con lo que prácticamente desapareció del mapa. Posteriormente, la situación comenzó a remontar, y las SOCIMIs fueron sustituyendo al sector tradicional, disparando de nuevo el mercado. “Y en los últimos diez años han contribuido decisivamente a la recuperación del sector inmobiliario en nuestro país, tras la fuerte crisis desatada a finales de 2007”.

En concreto, la valoración de sus activos a finales de 2018 se situaba en 21.693 millones de euros, en 2019 era de 25.413 millones, en 2020 de 24.713 y en 2021 de 27.868 (la valoración de este último año no incluye a Castellana Properties, cuyo cierre de ejercicio social fue el 30 de marzo de 2022).

Las SOCIMIs aportan liquidez, transparencia y gestión profesional a los inversores

El inmobiliario se está comportando como uno de los sectores más resilientes y que mejor están resistiendo todos los avatares y problemas”, según afirmó Enrique Losantos, CEO de JLL Spain, que presentó el informe “SOCIMIS 2022”, sobre las perspectivas de esta actividad. De acuerdo con sus conclusiones, la inversión inmobiliaria está manifestando su fortaleza a pesar de la incertidumbre existente, con un volumen que alcanza los 13.573 millones de euros en los nueve primeros meses de 2022 y que se prevé que llegue a los 17.650 millones en el conjunto del año, lo que representaría una cifra récord.

En esta evolución, las SOCIMIs han tenido una creciente participación y protagonismo. “Su inversión en 2019 fue de 1.067 millones de euros, en 2020 de 599 millones, en 2021 de 1.241 millones, y en los tres primeros trimestres de 2022 de 1.369 millones. Y este año su peso en el conjunto de las inversiones inmobiliarias del país llegará al 13 o 14%”.

Losantos recordó que el mercado de estas sociedades se ha desarrollado significativamente desde su creación, con un número total de vehículos que alcanzaba los 112 en agosto de este año. Y, en cuanto a la rentabilidad, afirmó que han ofrecido “dividendos yields promedio superiores a otro tipo de inversiones similares”. También se refirió a la diversificación

financiera y apuntó la “escasa correlación de sus rendimientos con otro tipo de operaciones”.

Por otra parte, puso el énfasis en la creciente especialización en tipos de activos determinados, destacando las centradas en los ámbitos residencial, high street, oficinas, retail, hotelero, logístico y holding. “Cada vez hay una mayor diversificación porque tenemos una amplia oferta, lo que puede ser una palanca para que en el futuro disfrutemos de instrumentos de inversión dentro de sectores muy específicos del inmobiliario”.

Entre otras consideraciones, indicó también que las SOCIMIs ofrecen una serie de beneficios cualitativos adicionales, como “liquidez, transparencia y gestión profesional”. Constituyen “vehículos que nos permiten tener la seguridad de que las inversiones son ciertas”; y aportan una “gestión profesional”. Por otra parte, explicó que “los descuentos sobre NAV (Valor Liquidativo) siguen siendo considerables, sobre todo en el caso de las compañías que cotizan en la bolsa”.

Finalmente, puso sobre la mesa algunas incertidumbres y retos de futuro relacionados con la eficiencia, consolidación, financiación, inflación, valoración y futuro. Y advirtió de que las SOCIMIs se enfrentan a un mercado en competencia con otros ámbitos, en un contexto de globalización, en el que “un mal enfoque podría llevar a situaciones no deseadas”.



Enrique Losantos, CEO de JLL Spain, que durante la jornada expresó que “el inmobiliario se está comportando como uno de los sectores más resilientes”.



De Izquierda a Derecha: José María Álvarez, presidente de Cesine Editorial y director de la revista Metros²; Jesús González Nieto-Márquez, director gerente de BME Growth; y Enrique Losantos, CEO de JLL Spain.

Fortaleza a pesar de la incertidumbre

Los directivos que participaron en la mesa redonda desarrollada durante la jornada sobre las SOCIMIS, organizada por Cesine Grupo Editorial y la revista Metros², coincidieron en afirmar que estas entidades están en su mejor momento. A pesar de las incertidumbres existentes en el mercado a nivel global, aseguraron que el comportamiento del sector y su actividad comercial está siendo

excelente, las ocupaciones también buenas y la generación de caja mejor que la prevista. En el debate, moderado por Alfonso Brunet, consejero delegado de Castellana Properties, intervinieron Pere Viñolas, CEO de Colonial; Miguel Ollero, director general corporativo de Merlin Properties SOCIMI; y Joaquín López-Chicheri, presidente ejecutivo de Vitruvio Real Estate SOCIMI.



Alfonso Brunet, consejero delegado de Castellana Properties.



Foto de familia de los panelistas.

Alfonso Brunet comenzó explicando que Castellana Properties es una SOCIMI que cotiza en el BME Growth desde 2018, está totalmente especializada en *retail*, fundamentalmente en centros y parques comerciales, y a día de hoy sus 16 activos tienen una valoración de más de 1.000 millones de euros. A continuación, recordó que la jornada organizada por Cesine y Metros² conmemora el décimo aniversario de la creación de las SOCIMI en España, aunque en realidad la ley se aprobó en 2009 y entró en vigor con unos matices regulatorios que no sirvieron para la comunidad inversora. “No atrajeron capital, ya que no daba las ventajas suficientes para ser competitivo en relación con otros países, que ya tenían el régimen implantado y funcionando”.

En aquel entonces, el propio legislador llegó a calificarlo de “régimen totalmente inoperativo” y fue a finales de 2012 cuando se aprobó la modificación de la ley para acomodarlo a los estándares REIT. “Los REITs (Real Estate Investment Trusts), creados en EEUU ya en los años 60, cuyo mayor propósito fue el dar acceso a los pequeños inversores o ahorradores a las inversiones inmobiliarias a gran escala, han sido durante muchos años una fórmula de éxito y atracción de capital internacional”. Según Nareit, la asociación de Reits de EE.UU., hay más de 225 de estas estructuras cotizando actualmente y su capitalización asciende a más de 1,7 trillones de dólares. “Eso son 12 cifras, por lo que yo creo que se puede concluir que la fórmula es un éxito y un modelo a seguir”.

Brunet aseguró que, desde su puesta en marcha en 2012 con la modificación de la ley, las SOCIMIS están teniendo un papel muy relevante en la economía española, pues “somos de los países del mundo con un número más destacado”. Las cifras son muy relevantes, 112 SOCIMIS cotizando actualmente con una capitalización de 23.000 millones de euros, un 2% del PIB, y una valoración de activos de 50.000 millones. En este punto, se preguntó: “¿dónde estarían esos 50.000 millones de euros si no existiera el régimen,

estarían en España?”.

En su opinión, esto prueba el potencial que tiene el sector inmobiliario español y el interés que despierta entre los inversores, ya no solo nacionales porque entre el accionariado de las socimis mucha parte es capital global. “Los segmentos que destacan son el de residencial, oficinas, retail, o la logística. Pero hoy por hoy hay SOCIMIS especializadas en prácticamente todos los segmentos del inmobiliario, algunos tan alternativos y tan de moda últimamente como el de residencias de estudiantes o lo que ahora se llama senior living, las residencias de mayores”.

SITUACIÓN DEL REAL ESTATE

El moderador pidió a los participantes de la mesa redonda una primera reflexión sobre la situación en la que se encuentra actualmente el sector inmobiliario. A lo que Pere Viñolas, CEO de Colonial, respondió destacando la importancia que tiene, en un momento de incertidumbre general como el actual, considerar los datos reales que están registrando las compañías. Y aseguró que ésta está siendo excelente. “La actividad comercial es mejor que la que hemos tenido históricamente, las ocupaciones también son mejores, y la generación de caja es mayor que la prevista”. Y todo ello a pesar de los nubarrones que acechan a la economía en general.

De cualquier manera, matizó que el actual momento se está viviendo como una transición hacia un nuevo paradigma del que aún no tenemos suficiente visibilidad. Y, sobre la posibilidad de ciertos mensajes acerca de una futura recesión que pueda estar dando la bolsa, señaló que hay que “tenerlos en cuenta y ponerlos en contexto”, pero insistió en que en estos momentos “contamos con una excelencia operativa que genera flujos de caja y de un buen punto de partida, lo cual es muy importante”, aunque también advirtió sobre la evolución de la inflación.

Miguel Ollero, director general corporativo de **Merlin Properties SOCIMI**, explicó que *“desde el punto de vista operacional las cosas están mejor que nunca, por lo menos a día de hoy, aunque no sabemos si dentro de cuatro o cinco meses esto va a cambiar”*. Reconoció que *“hay nubes en el horizonte y mucha incertidumbre que está pesando, sobre todo si consideramos la cotización bursátil”*, pero insistió en que *“ahora mismo la realidad de las compañías es que están en su mejor momento”*.

Joaquín López-Chicheri, presidente ejecutivo de **Vitruvio Real Estate SOCIMI**, avaló también estas opiniones añadiendo que *“la realidad es que tenemos menos deuda, más ocupación y más ingresos”*, una situación que *“contrasta un poco con lo que opina el mercado que, en general, está pegando un revolcón al sector inmobiliario, en Europa en particular, de los que pega periódicamente cuando opina que las cosas se van a torcer”*. Contra esto, tenemos el hecho de que *“el inmobiliario directo no ha registrado las correcciones en valoración y en su comportamiento operativo que el mercado general está ya descontando”*.

TIPOS DE INTERÉS

El moderador preguntó a **Miguel Ollero** por la evolución de los tipos de interés al alza, a lo que el directivo respondió advirtiendo que hay que tener muy en cuenta que estos tipos no vienen solos, sino acompañados de otros *inputs* y de la situación macroeconómica, y que están relacionados también con el coste de la energía, la guerra de Ucrania, etc. De cualquier manera, añadió que *“tendrán que buscar la estabilización, porque el mundo financiero siempre es un arbitraje de oferta y demanda, y llega un momento en el que coinciden y se acaban encontrando ambas”*.

Entre los factores que acompañan a los tipos de interés destacó la inflación, *“un indicador muy ligado al sector inmobiliario y, concretamente, a las rentas del mismo”*. De cualquier manera, señaló que las compañías deben centrarse en trabajar para asegurarse de que *“los flujos de caja sigan subiendo, pero no solo por la inflación, sino generando nuevos negocios que traigan más rentabilidad al capital que empleamos en la compañía, y a la vez seguir trabajando en el día a día de la financiación”*.

Precisamente, el moderador expuso que los tipos al alza impactan directamente en la financiación y, más concretamente, en los que se tengan que refinanciar ahora. Y preguntó a **Pere Viñolas** por esta situación. El directivo recordó que hace tiempo que muchas compañías apostaron por otros mercados, no solo hipotecarios sino también de bonos, a tipo fijo, por lo que *“tenemos por delante años de financiación cubierta, con un interés menor del 2%”*. Pero dicho esto, añadió que *“ahora entramos en una dinámica donde*

habrá que ver quién está a tipo fijo y quién a variable, y saber quién tiene un endeudamiento del 30 o 40%, y quién lo tiene del 60%. Esto puede generar un efecto importante de distorsión a corto plazo, y supone a la vez una amenaza y una oportunidad en el mercado”.

En cuanto a la *“galopante inflación”* que estamos sufriendo, el moderador recordó que el inmobiliario siempre ha sido defensivo en este aspecto, pero planteó cómo impactará y qué tiene que ocurrir para que la situación se revierta. **López-Chicheri** indicó que los mercados opinan que el año que viene la inflación se quedará en la mitad y el siguiente se volverá a reducir en la misma proporción. Y añadió que si los tipos de interés frenan la inflación, y parece que lo están consiguiendo, por la vía de generar un menor crecimiento económico, provocarán que pueda haber un aumento de rentabilidades. Pero la situación no parece estructural, a largo plazo, dado que la economía europea no se caracteriza por su dinamismo.

Por otra parte, el moderador dio paso a otro tema capital: la importancia de los criterios ESG (medioambiental, social y de gobernanza), de los que dijo que son indiscutibles, pero añadió que la realidad es que, a día de hoy, no se está viendo un retorno en la inversión. En este sentido, planteó quiénes demandan estos criterios (inversores, inquilinos, bancos...) y cómo se debería evolucionar en este sentido.

Para el CEO de Colonial, el sector inmobiliario y, en especial, el cotizado va por delante de la sociedad en general en este tema. *“No solo por convicción, sino porque desde hace algunos años estamos muy disciplinados en esta materia, ya que todo el mundo alrededor nuestro tiene interés en que observemos el mejor comportamiento, tanto los bancos que te dan financiación, como las agencias y el entorno regulatorio”*. Mientras que para el director general corporativo de Merlin Properties SOCIMI, *“ganar dinero no es incompatible con evolucionar hacia un mundo más sostenible”*, aunque *“aún queda mucho por recorrer”* en este sentido.

LA TRANSFORMACIÓN DEL SECTOR

Alfonso Brunet afirmó que las SOCIMIs deberían ser vistas como una forma de democratizar el acceso a una inversión profesionalizada en bienes inmuebles, apoyado en unos retornos estables vía dividendos. Y animó a hacer balance de lo que han traído desde su comienzo hasta ahora y de cómo han transformado el sector inmobiliario español.

Miguel Ollero aseguró que la introducción de las SOCIMIs en el mercado español ha supuesto una importante transformación del sector inmobiliario, que antes de la crisis concentraba dos negocios diferentes en un mismo balance, el patrimonial y la actividad constructora, mientras que las SOCIMIs han impuesto un nuevo



Aforo completo con más de 130 invitados.



De I a D: Enrique Losantos, Jesús González Nieto-Márquez, Pere Viñolas, Joaquín López-Chicheri, Alfonso Brunet, Miguel Ollero y José María Álvarez.

modelo, ya que son eminentemente patrimonialistas. “El nuevo entorno nos ha permitido compararnos con otros jugadores europeos y que nos miren con los mismos ojos que a otros países”. Además, “las SOCIMIs han conseguido que los inversores puedan disponer de una información homogénea para decidir dónde acudir, y han traído inversión y nuevas actividades de negocio”.

Por su parte, **Pere Viñolas** advirtió que es necesario combatir la visión que algunas personas tienen sobre las SOCIMIs “como un invento que hemos hecho en España al servicio de los ricos para no pagar impuestos, al tiempo que especulan con un horizonte de corto plazo y habitualmente en vivienda”. En este sentido, hay que hacer “un ejercicio de pedagogía para explicar que estas sociedades existen en todo el mundo desde hace muchos años y no están pensadas para especular sino para patrimonializar, con un horizonte a largo plazo, un enfoque multisectorial y una filosofía subyacente de intentar ofrecer al mundo del ahorro una manera de estar en el inmobiliario”. De hecho, **López-Chicheri** aseguró que “el capital que hay detrás de las socimis en España es, en general, de un perfil moderado, a largo plazo y poco especulativo”.

En cuanto al marco regulatorio, el moderador explicó que “la ley es escueta (19 artículos que, aunque densos, no pueden recoger toda la casuística de las empresas), y que con estos diez años de vida ya se han visto muchas dudas de cómo interpretar situaciones avenidas que no están claras. Muchas se han resuelto con consultas vinculantes posteriores, pero planteó si hay que promover un desarrollo reglamentario más actualizado”. En opinión de Ollero, “un reglamento siempre sería bienvenido, pero lo que no sabemos es si existe el caldo de cultivo para que se pueda hacer. Estaría bien un desarrollo que evitase que todo quedara pendiente de tener que realizar

continuamente consultas. Además, la seguridad jurídica es la base de cualquier negocio y hay que tener en cuenta que el dinero es cobarde y cuando ve incertidumbre se va a otro lugar”.

Finalmente, Brunet señaló que existe cierta demagogia alrededor de las socimi en lo referente a los impuestos. “Hemos oído decir que no los pagan y en muchos casos se les ha acusado de elusión fiscal. Pues bien, lo cierto es que no presentan problemas de tributación alguno. Hay obligatoriedad en el reparto de un porcentaje muy elevado de dividendos, llevando la carga fiscal al accionista. Ya se ha publicado, además, el resultado de la Ley del 15% sobre los resultados no distribuidos, en el que la recaudación ha sido prácticamente nula dejando un sabor de boca de inseguridad fiscal para accionistas e inversores”. En este punto, preguntó qué hay que aclarar a los escépticos. Pere Viñolas apuntó que hay que dejar claro que “no hay una ventaja fiscal, sino una fiscalidad diferente. Tenemos que hacer una pedagogía permanente para explicar que las socimis se estructuran como un instrumento de ahorro y, consecuentemente, cuentan con la misma fiscalidad”.

Si bien, lo cierto es que no presentan problemas de tributación alguno. Hay obligatoriedad en el reparto de un porcentaje muy elevado de dividendos, llevando la carga fiscal al accionista. Ya se ha publicado, además, el resultado de la Ley del 15% sobre los resultados no distribuidos, en el que la recaudación ha sido prácticamente nula dejando un sabor de boca de inseguridad fiscal para accionistas e inversores. En este punto, preguntó qué hay que aclarar a los escépticos. Pere Viñolas apuntó que hay que dejar claro que “no hay una ventaja fiscal, sino una fiscalidad diferente. Tenemos que hacer una pedagogía permanente para explicar que las socimis se estructuran como un instrumento de ahorro y, consecuentemente, cuentan con la misma fiscalidad”.



Los asistentes pudieron compartir impresiones durante el café en el parque de la Bolsa de Madrid.



1ª fotografía: De I a D: Javier Olivares, de Cesine Formación.
 2ª fotografía: de I a D: Morta Moscal y Paloma Guinea, de Artelia; junto a Antonio José Baratech, de Ferrovial Construcción.
 3ª fotografía: De I a D: Fernando Díez Barba, Carmen Villa y Felipe Rufino; de Impuestalia.



4ª fotografía: De I a D: Alfonso Fernández Moreno, de Impuestalia; Manuel Rodríguez, de Torimbía; y Carlos Daudén, de Dafor.
 5ª fotografía: De I a D: Salvador Márquez, director general de Nexba; entre Jorge Borrego y Camino Déniz, gerente y directora de Márketing de Sinerba.
 6ª fotografía: De I a D: David Ortega, de REBS; junto a Jesús Martí y David Carballo, de Alquiler Seguro.



7ª fotografía: De I a D: Santiago Navarro, ceo de Portfolio; entre Antonio Sánchez Recio y Javier Mateos, de PWC.
 8ª fotografía: De I a D: Manolo Entrena, de Ancla; junto a Miguel Sánchez Bas y Alejandra Agenjo, de Renta 4.
 9ª fotografía: De I a D: Marta Olba, de Renta 4; Rafael Palomo, de Vivenio; y Marta Gómez Arias, de Inversa Prime.



10ª fotografía: De I a D: Beltrán Martínez, de Zambal; junto a Jesús Aparicio, Elisa Estaca y Javier Rodríguez; de Banca March.
 11ª fotografía: De I a D: David Lázaro, de Homu; Teodoro Díez, de Drago; e Ignacio Acha, de Retailco.
 12ª fotografía: De I a D: Nadav Berkovitch y Rafael Goldfield, de IBI Lion; y Carlos González, de Inversión Madrid.