

Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español

Origen, evolución y principales rasgos

Julio 2020



Índice

1. Los REITs como precursores de las SOCIMI	06
1.1. Origen y definición	06
1.2. Principales rasgos y presencia global	07
1.3. El rol de EPRA y Nareit	09
2. Las SOCIMI en España: origen y principales rasgos	12
2.1. Origen y constitución	12
2.2. Principales rasgos	12
3. Fiscalidad de las SOCIMI	14
3.1. Antecedentes y evolución del régimen SOCIMI	14
3.2. Principales características fiscales del régimen SOCIMI	14
4. Evolución y tipología de las SOCIMI	16
4.1. Evolución histórica	16
4.2. Categorización de las SOCIMI	18
5. Las SOCIMI como vehículo de captación de inversión	20
5.1. Evolución de la captación de recursos	21
5.2. Las SOCIMI como generador de dividendos	22
6. Las SOCIMI como dinamizador del mercado	24
6.1. Mejora de la transparencia y buenas prácticas	24
6.2. Gestión de las SOCIMI	24
6.3. Impulso a la sostenibilidad	25

Este estudio divulgativo ha sido realizado de acuerdo al alcance previsto en el mandato efectuado por Merlin Properties SOCIMI S.A., Lar España Real Estate SOCIMI S.A e Inmobiliaria Colonial SOCIMI S.A.

Resumen ejecutivo⁽¹⁾

REITs

Los **REITs** (Real Estate Investment Trust) son **vehículos de inversión en activos inmobiliarios**. El primer REIT se constituyó en Estados Unidos en 1961, como un vehículo **canalizador del ahorro de particulares e inversores institucionales**; actualmente la capitalización bursátil a nivel mundial de los REITs alcanza los 1,9 billones de euros.

Ley 12/2012

El régimen SOCIMI **se introdujo en España en el año 2009** mediante la Ley 11/2009, sin demasiado éxito, ya que sus características distaban mucho de la tesis general de los REITs. La modificación de la normativa a finales de 2012, mediante la **Ley 12/2012, equiparó el régimen de las SOCIMI al de los REITs de nuestro entorno**, posibilitando una mayor dinamización del mercado inmobiliario español.

Obligatoriedad de la cotización de las SOCIMI

La obligatoriedad de la cotización de las SOCIMI lleva implícito el cumplimiento de una serie de principios y medidas orientadas a la protección del inversor, la mejora de la transparencia y el buen gobierno. Adicionalmente, **las SOCIMI tienen que repartir obligatoriamente al menos el 80% de las rentas del alquiler**, el 100% de los dividendos que reciba de otra SOCIMI y el 50% de las plusvalías que se deriven de la transmisión de inmuebles y acciones. **Estas medidas han atraído recursos extranjeros** al capital de las SOCIMI, constituyendo actualmente **el 63% del total de los recursos** de las SOCIMI cotizadas en el Mercado Continuo.

Más de 60 países y territorios

Actualmente los REITs están presentes en **más de 60 países y territorios**, entre ellos todos los miembros del **G7** y más del 55% de los países miembros de la Unión Europea, siendo Portugal el último en adoptar el régimen en 2019.

Capitalización bursátil de las SOCIMI

Actualmente las SOCIMI pueden cotizar tanto en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. En diciembre de 2019 la **capitalización bursátil de las SOCIMI** superó los **26.083 millones de euros**, alcanzando las 80 SOCIMI cotizadas en España y una **valoración de activos** en cartera de **52.199 millones de euros**.

SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo

Durante 2019, al menos el 77% de los inversores de las **SOCIMI cotizadas en el Mercado Continuo** fueron inversores institucionales. Adicionalmente, tres de las cuatro SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo (Merlin, Inmobiliaria Colonial y Lar España) cuentan con **~23.650 accionistas⁽²⁾ particulares en su accionariado**. En las sociedades cotizadas del MAB, más de un 50% del capital provino de personas físicas/ family office.

Importe satisfecho en impuestos sobre beneficios en 2019

Durante el período de 2014 a 2019, las SOCIMI **repartieron entre sus accionistas más de 2.300 millones de euros en dividendos, alcanzando los 2.878 millones de euros teniendo en cuenta las primas de emisión**. En un ejercicio teórico, y considerando un hipotético tipo de gravamen medio del 19%, el importe satisfecho en **impuestos sobre beneficios del periodo entre 2014 y 2019** estaría en el entorno de los **446 millones de euros**.

81% de su valor en activos terciarios

Las carteras de las SOCIMI presentaron más de un **81% de su valor en activos terciarios**, mientras que el sector residencial tan sólo representó el 15% del valor de sus activos a cierre de 2019. En el Mercado Continuo, el residencial en alquiler fue inexistente. El segmento con más relevancia a nivel agregado fue el de oficinas, que supuso más del 50% de las carteras de las SOCIMI

Gestión de activos profesionalizada

Las SOCIMI disponen de una gestión de activos altamente profesionalizada, y tienen un fuerte compromiso con la sostenibilidad de su cartera. Las SOCIMI, en su condición de cotizadas, están obligadas al cumplimiento de una serie de medidas que mejoran la transparencia y la identificación de nuevas prácticas, lo que fomenta la dinamización del mercado inmobiliario.

¹ Resumen ejecutivo elaborado en base al contenido del presente informe, incluyendo las diferentes fuentes consultadas indicadas en las notas a pie de página.

² Fuente interna de las compañías: Libros de Registros de Accionistas de Merlin, Inmobiliaria Colonial y Lar España

1. Los REITs como precursores de las SOCIMI

1.1. Origen y definición

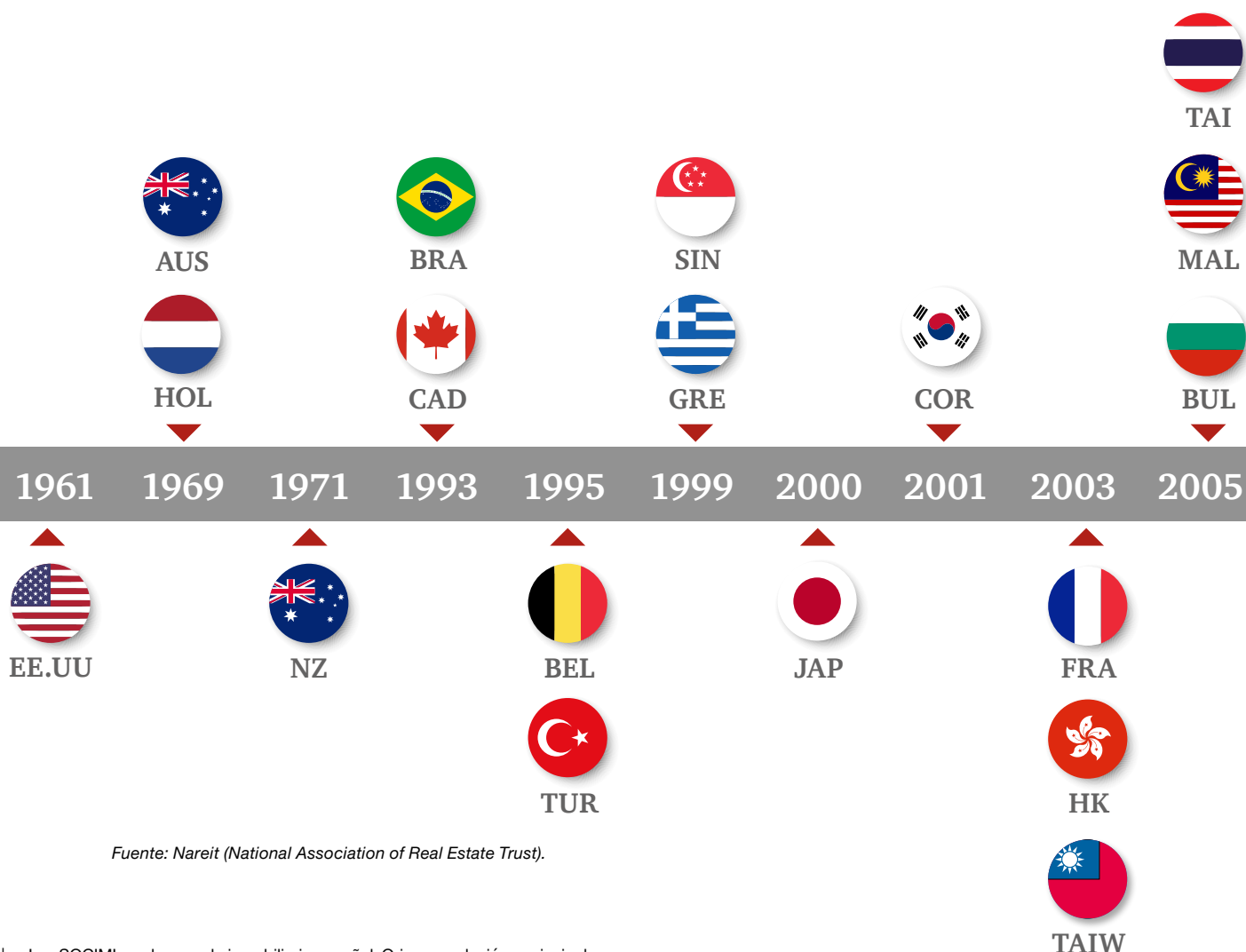
Los REITs (Real Estate Investment Trust) son vehículos de inversión en activos inmobiliarios. El primer REIT se constituyó en Estados Unidos en 1961, con el objetivo principal de facilitar a los inversores en el sector inmobiliario en EEUU el mismo tratamiento fiscal que existía para los fondos de inversión que invertían en acciones; es decir, se decidió suprimir el impuesto sobre sociedades federal siempre y cuando se distribuyera como dividendos a sus inversores la base imponible del REIT.

Una vez consolidada en EEUU, la figura del REIT como vehículo inversor se extendió a otros países; en 1969 los Países Bajos fueron el primer país europeo en adoptar el régimen de los REITs para regular las inversiones inmobiliarias.

En la actualidad, aproximadamente más de 60 países han adoptado el régimen REIT. El último país en incorporar este modelo ha sido Portugal en enero de 2019, creando las “Sociedades de Inversión y Gestión de Activos Inmobiliarios” o “SIGI”.

Además, en los países de nuestro entorno se ha constituido como un vehículo canalizador del ahorro de particulares e inversores institucionales, alcanzando a febrero de 2020 una capitalización bursátil a nivel mundial superior a los 1,9 billones de euros.

Figura 1. Cronograma de la adopción del régimen REIT por los principales países



Fuente: Nareit (National Association of Real Estate Trust).

1.2 Principales rasgos y presencia global

Los REITs comparten una serie de características comunes:

- Su objeto principal de inversión es el arrendamiento de bienes inmuebles urbanos.
- Son vehículos cotizados, cuyos títulos se negocian en mercados organizados, fomentando una mayor transparencia.
- Cuentan con una gestión de activos altamente profesionalizada.
- Tienen obligación de distribuir regularmente a los inversores una gran parte de los beneficios obtenidos.
- La tributación de las rentas obtenidas por el REIT no recae en el vehículo, sino en los inversores.

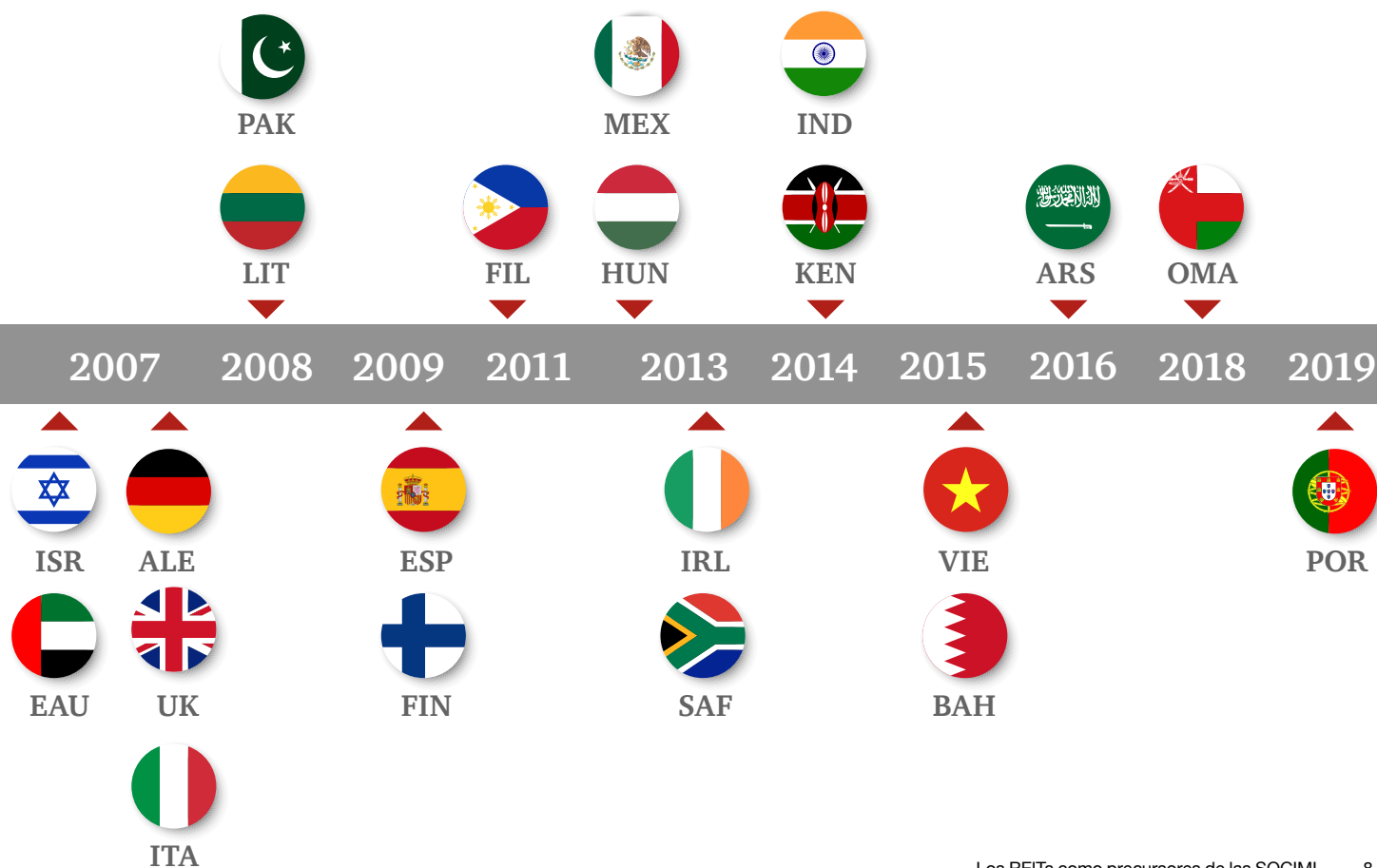
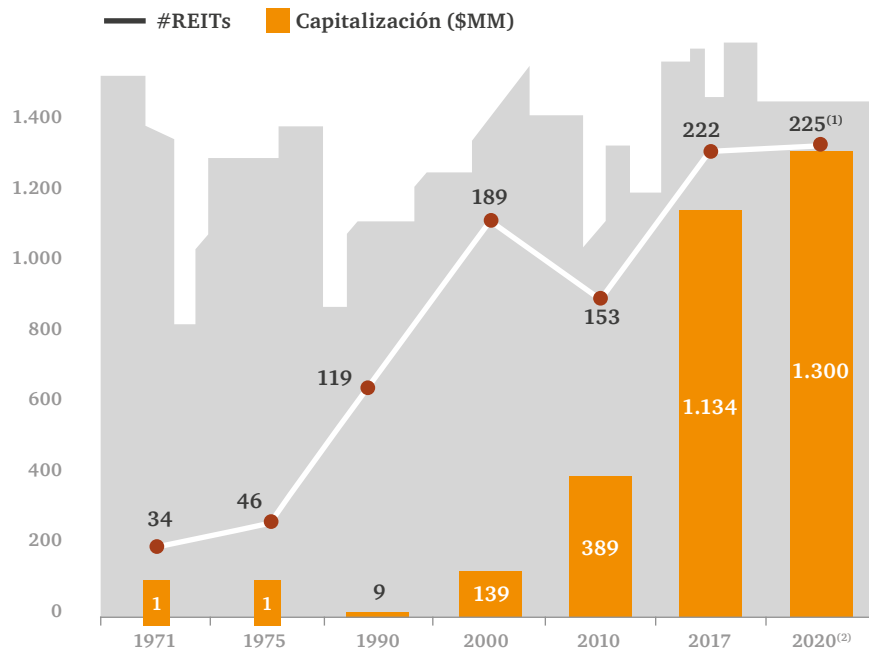


Figura 2. Evolución histórica de la capitalización de los REITs en EEUU (\$MM)

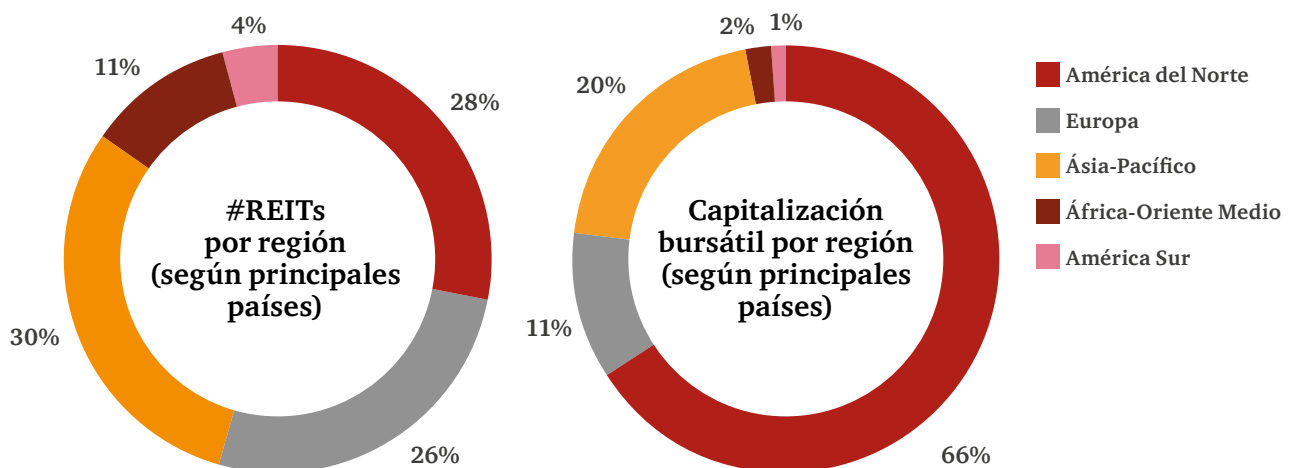


(1) Los 225 REITs correspondientes a Estados Unidos son REITs registrados en la SEC que cotizan en alguna de las principales bolsas (la mayoría en el NYSE). Adicionalmente existen alrededor de 32 REITs públicos no cotizados, los cuales están registrados ante la SEC, pero no cotizan en las bolsas de valores nacionales. Por último, existen aproximadamente 2.000 REITs privados en Estados Unidos.
 (2) Actualizado a febrero de 2020.

Fuente: Nareit (National Association of Real Estate Trust).

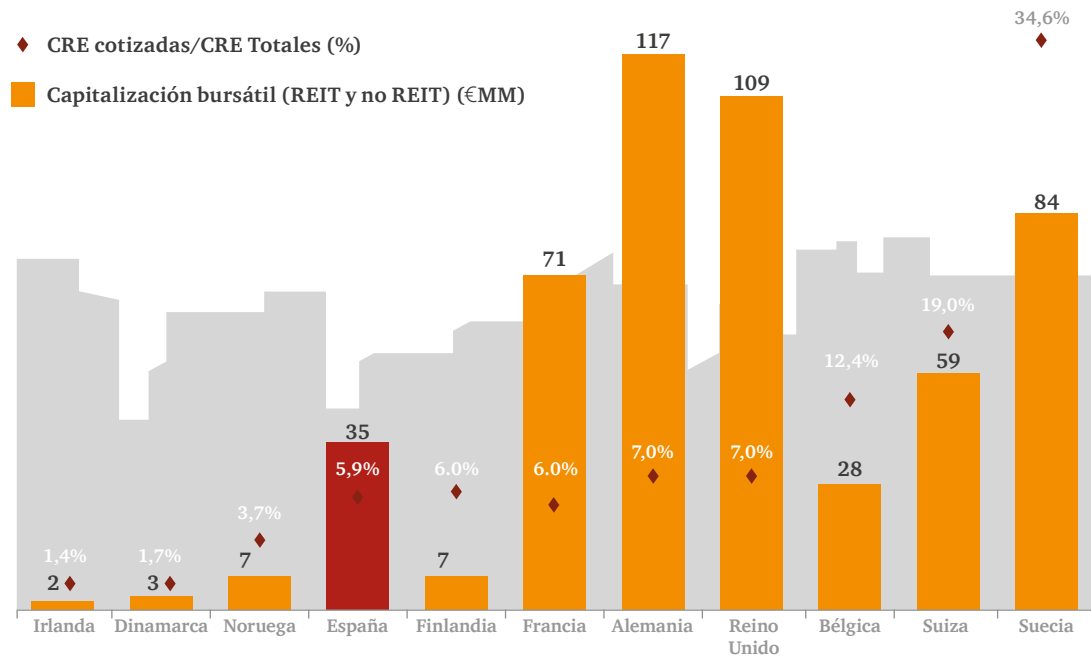
Actualmente, la figura del REIT como vehículo inversor está presente en **más de 60 países**, concentrando América del Norte, Asia y Europa un 66%, 20% y un 11% respectivamente de la capitalización bursátil global. En diciembre de 2019, la totalidad de los países miembros del G7 y el 55% de los países miembros de la Unión Europea (15 países) disponían a de régimen REITs.

Figura 3. Desglose del número de REITs por región y capitalización bursátil



Fuente: Análisis PwC; EPRA global REIT Report (Julio 2019); PwC: Compare and Contrast - Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes (octubre 2019); Nareit (2019).

Figura 5. Relación valoración de empresas cotizadas Commercial Real Estate vs. Valoración Total empresas Commercial Real Estate (diciembre 2019)



Fuente: EPRA Total Markets Table (4Q19), análisis PwC.

REITs



2. SOCIMI en España: origen y principales rasgos

2.1. Origen y constitución

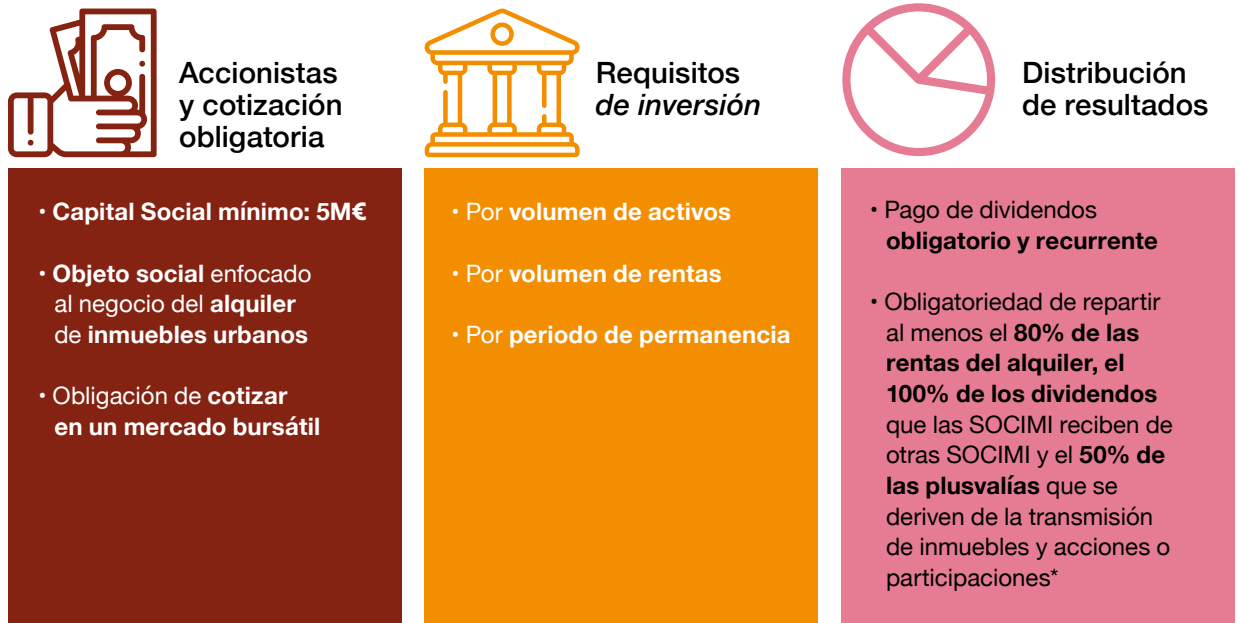
Las SOCIMI son vehículos de inversión cotizados cuya principal actividad es la adquisición, promoción y rehabilitación de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento a terceros, bien directamente o a través de participaciones en el capital de otras SOCIMI.

Las SOCIMI tienen su origen en los REITs, siendo España uno de los últimos países desarrollados en adoptar este régimen en el año 2009.

2.2. Principales rasgos

El régimen actual de las SOCIMI en España está regulado por la Ley 16/2012, donde se establecen una serie de requisitos obligatorios para todas las SOCIMI:

Figura 6. Principales rasgos comunes de las SOCIMI.



* A condición de que el resto del beneficio se reinvierta en activos de la misma naturaleza en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.

La normativa actual establece la obligatoriedad de cotización de las acciones de las SOCIMI en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español, de la UE o de cualquier otro país con información tributaria; las acciones de las SOCIMI deberán tener por tanto carácter nominativo.

En España las SOCIMI pueden cotizar tanto en el Mercado Continuo como en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). A efectos fiscales, no existe diferencia alguna entre ambos mercados; lo que diferencia a los sistemas multilaterales de negociación como el MAB respecto a los mercados regulados como el Mercado Continuo es su mayor capacidad de autorregulación (el MAB es un mercado autorregulado integrado en el grupo BME⁽¹⁾) y el Mercado Continuo por la CNMV⁽²⁾) así como una regulación y procesos más flexibles y menos costosos.

Actualmente se exige a las SOCIMI un capital social mínimo de 5 millones de euros, teniendo que cumplirse los siguientes requisitos de inversión:

- 1. Por volumen de activos:** las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, terrenos para la promoción de bienes inmuebles o participaciones en el capital de otras SOCIMI.
- 2. Por volumen de rentas:** al menos el 80% de las rentas del período impositivo deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles a terceros o de dividendos o participaciones en beneficios de otras SOCIMI/REITs.
- 3. Por permanencia de los activos:** los bienes inmuebles que integren el portfolio de activos de las SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años.

Por último, existe la obligación de distribuir en cada uno de los ejercicios al menos el 80% de las rentas del alquiler, el 100% de los dividendos que la SOCIMI reciba de otras SOCIMI o entidades válidas a efectos del régimen y el 50% de las plusvalías que se deriven de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a condición de que el resto del beneficio se reinvierta en activos de la misma naturaleza en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.

¹ BME: Bolsas y Mercados Españoles

² CNMV: Comisión Nacional de Mercados y Valores

3. Fiscalidad de las SOCIMI

3.1. Antecedentes y evolución del régimen SOCIMI

El régimen SOCIMI fue introducido en España en el año 2009 por medio de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario. Sin embargo, la redacción de dicha norma en el momento de su entrada en vigor distaba de forma importante de la tesis general de los REITs y del régimen SOCIMI tal y como lo conocemos hoy en día.

La diferencia fundamental entre el régimen inicial y el actual radica en que en su origen la Ley 11/2009 sujetaba a las SOCIMI a una tributación del 19% de sus rentas, permitiendo que los dividendos recibidos de estas sociedades por sus socios personas físicas y no residentes estuvieran exentos para éstos. Asimismo, el régimen inicialmente exigía a las SOCIMI tener sus acciones cotizadas en un mercado secundario oficial, mientras que en el régimen actual el requisito de cotización se ha visto flexibilizado, permitiendo su cumplimiento mediante la negociación de sus acciones en un sistema multilateral de negociación (ej. MAB).

La normativa anterior no tuvo éxito y prácticamente no se constituyeron SOCIMI; por ello el legislador decidió a finales de 2012 modificar el régimen, equiparándolo a los regímenes REIT existentes en las jurisdicciones de nuestro entorno, implantando un sistema de ausencia de imposición en la SOCIMI para trasladar la carga tributaria a su accionista.

3.2. Principales características fiscales del régimen SOCIMI

El actual régimen SOCIMI es un régimen REIT al uso, y se caracteriza esencialmente por la aplicación de un tipo de gravamen del 0% por este tipo de sociedades, siempre que se cumpla el plazo de mantenimiento mínimo (3 años) de los activos válidos de la SOCIMI. En caso de incumplimiento del citado plazo de mantenimiento, todas las rentas generadas tanto por los inmuebles como por las acciones o participaciones en sociedades que no hayan respetado el correspondiente período tributarán bajo el régimen general del Impuesto sobre Sociedades, siendo el tipo impositivo aplicable del 25%.

Por su parte, los socios de las SOCIMI no tendrán derecho a ningún tipo de deducción o exención ni sobre los dividendos que perciban de estas compañías ni sobre las plusvalías generadas con ocasión de su transmisión.

El objetivo del régimen es trasladar la carga tributaria del vehículo de inversión, la SOCIMI, a sus accionistas, equiparándolo en cierta medida a la inversión directa en inmuebles. Para ello se establece como unos de sus requisitos esenciales, cuyo incumplimiento supone la expulsión automática del mismo, la obligación de toda SOCIMI de distribuir en cada ejercicio al menos el 80% de las rentas del alquiler, el 100% de los dividendos que la SOCIMI reciba de otras SOCIMI o entidades válidas, a efectos del régimen y el 50% de las plusvalías que se deriven de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a condición de que el resto del beneficio se reinvierta en activos de la misma naturaleza en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión.

Respecto de la tributación específica de los dividendos y rentas derivadas de la SOCIMI en sede de sus accionistas, ésta variará en función de si se trata de personas físicas (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas), personas jurídicas (Impuesto sobre Sociedades) y no residentes (Impuesto sobre la Renta de No Residentes).

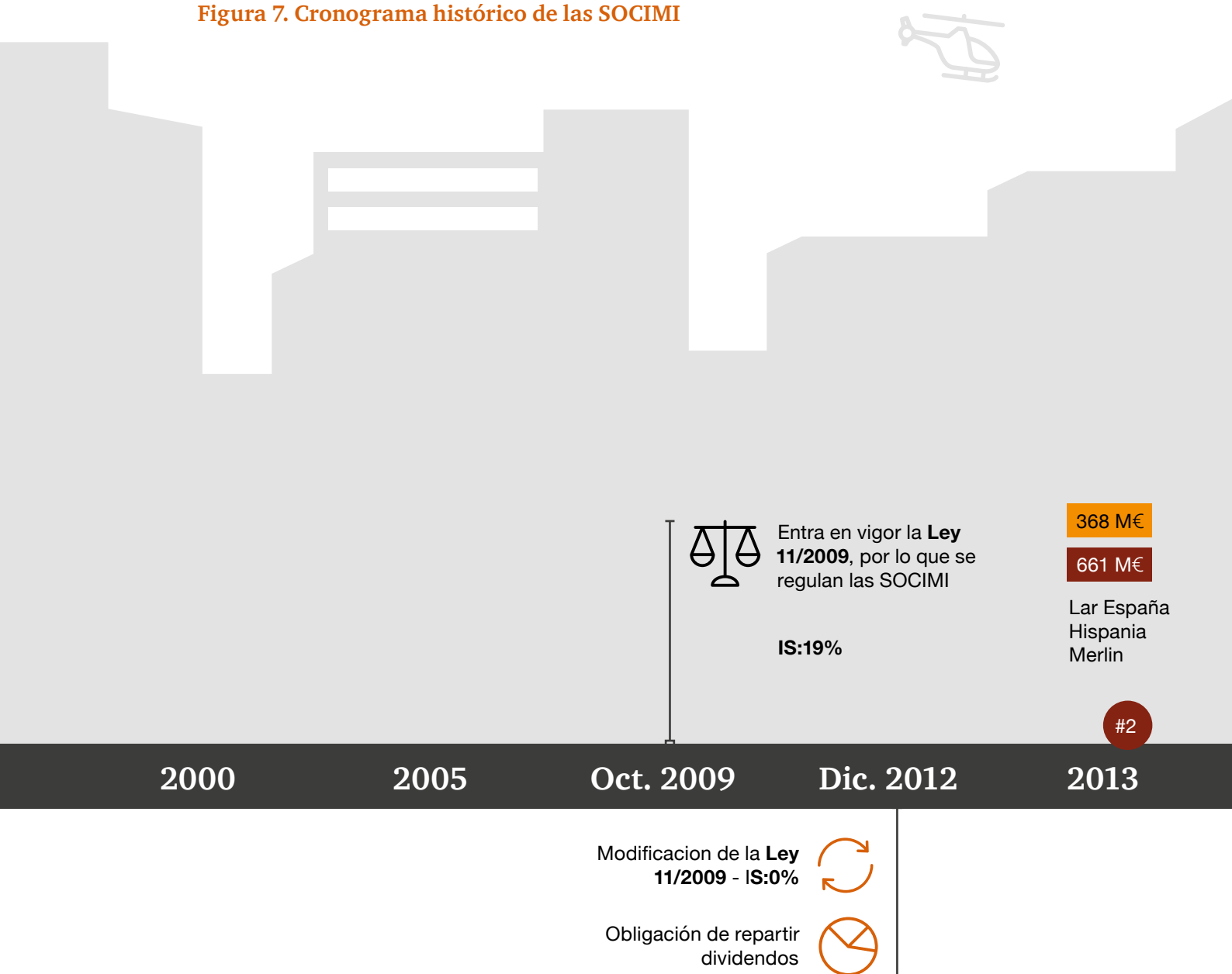


4. Evolución y tipología de las SOCIMI

4.1. Evolución histórica

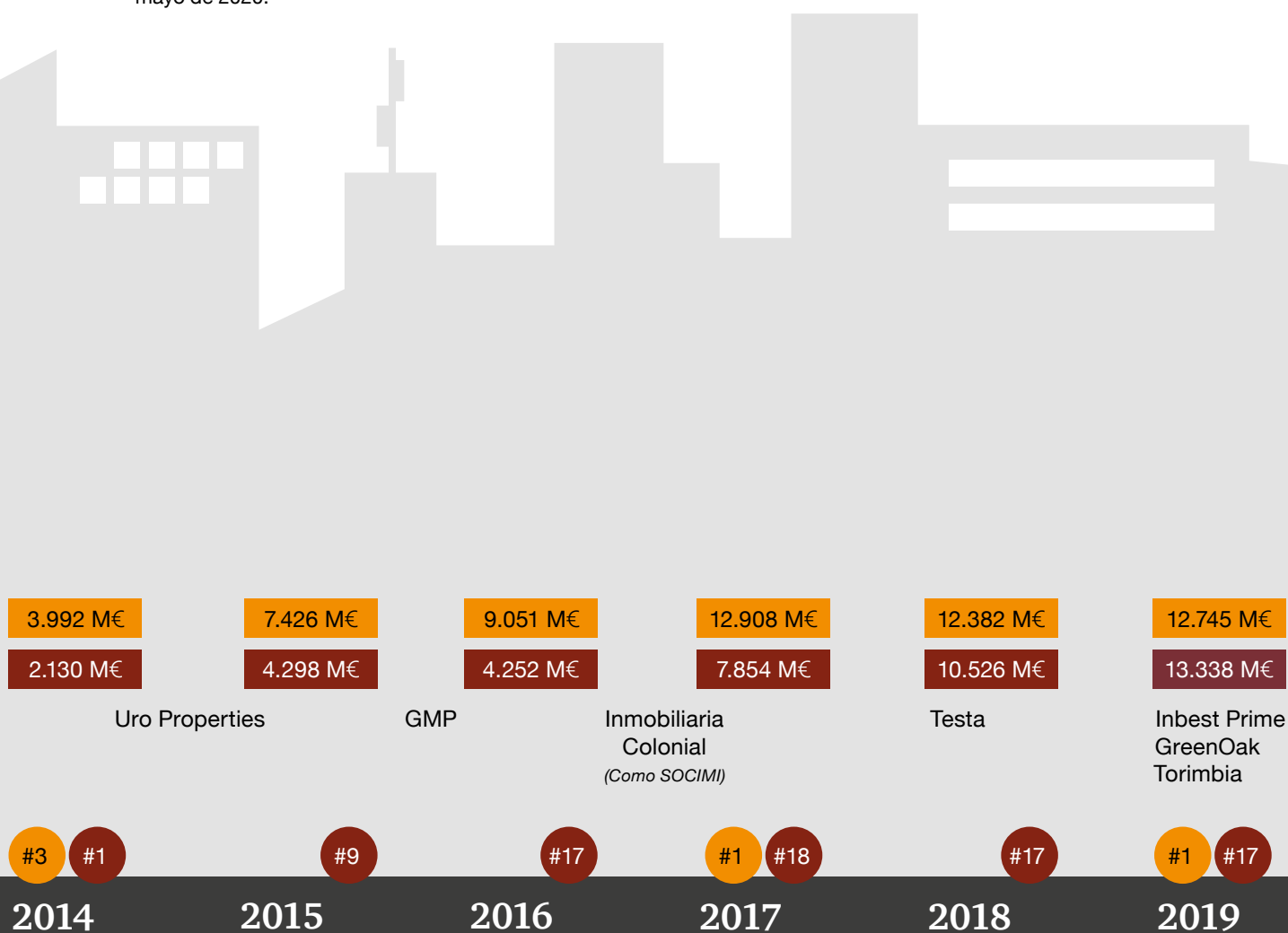
Como hemos explicado anteriormente, la Ley 12/2012 introdujo los nuevos cambios normativos en la fiscalidad de las SOCIMI, dinamizando el mercado inmobiliario y generando un aumento de la capitalización bursátil, tanto en el Mercado Continuo como en el MAB.

Figura 7. Cronograma histórico de las SOCIMI



El año 2013 supuso el inicio de las salidas a Bolsa de las SOCIMI, con el estreno en el MAB de Entrecampos y Promorent, y posteriormente en 2014 Lar España en el Mercado Continuo. El espaldarazo definitivo se produjo en el año 2016 con la salida a Bolsa de 17 SOCIMI. En 2019 cotizaban en España un total de 80 SOCIMI, con una capitalización bursátil agregada a 31 de diciembre de 2019 superior a los 26.000 millones de euros, 76 de ellas cotizaban en el MAB y 4 de ellas en el Mercado Continuo, entre las que se encuentran Colonial y Merlin que pertenecen al Ibex 35.

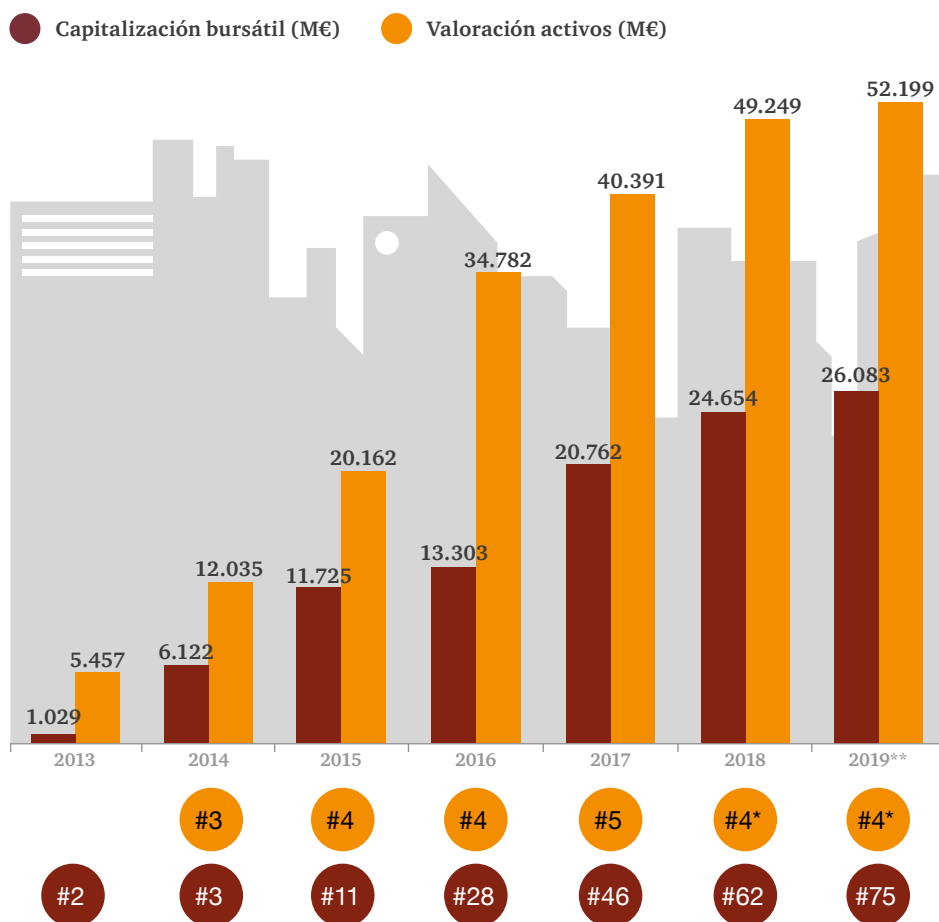
Adicionalmente cuatro SOCIMI españolas, Whiteni RCajal, Iposa Properties, Maq Administracion Urbanas y Agartha Real Estate, debutaron en 2019 en la Bolsa de París operada por EuroNext, de acuerdo al artículo 4 de la Ley 11/2009. Durante el año 2020 han debutado 3 SOCIMI en el MAB: Home Capital Rentals, Gavari Properties y Making Science, y se han producido las salidas de Zaragoza Properties y Única Real Estate, alcanzando una cifra total de 77 SOCIMI en mayo de 2020.



Fuente: Datos Bloomberg a diciembre 2019.

- Capitalización bursátil de las sociedades inmobiliarias cotizadas (M€) (a 30 diciembre)
- Capitalización bursátil de las SOCIMI en el Mercado Continuo (M€) (a 30 diciembre)
- Capitalización bursátil de las SOCIMI en el MAB(M€) (a 30 diciembre)
- SOCIMI que salen a bolsa
- Número de SOCIMI que comienzan a cotizar en el Mercado Continuo (#)
- Número de SOCIMI que comienzan a cotizar en el MAB (#)

Figura 8. Market cap y valor de activos



* De las cuales 2 cotizan en el IBEX

** Datos a cierre de 31 de diciembre de 2019 incluyendo salidas y entradas de SOCIMIs y valores reportados del 100% de las SOCIMIs de Mercado Continuo y proforma a partir del 80,9% de la capitalización agregada del MAB

Fuente: BME, Información Corporativas SOCIMI, Informes de actividad.

La capitalización bursátil agregada de las SOCIMI experimentó un crecimiento anual compuesto del 71% para el período 2013-2019, mientras que el valor de los activos aumentó un 46% anual para el mismo período, superando los 52.000 M€ en 2019.

4.2. Categorización de las SOCIMI

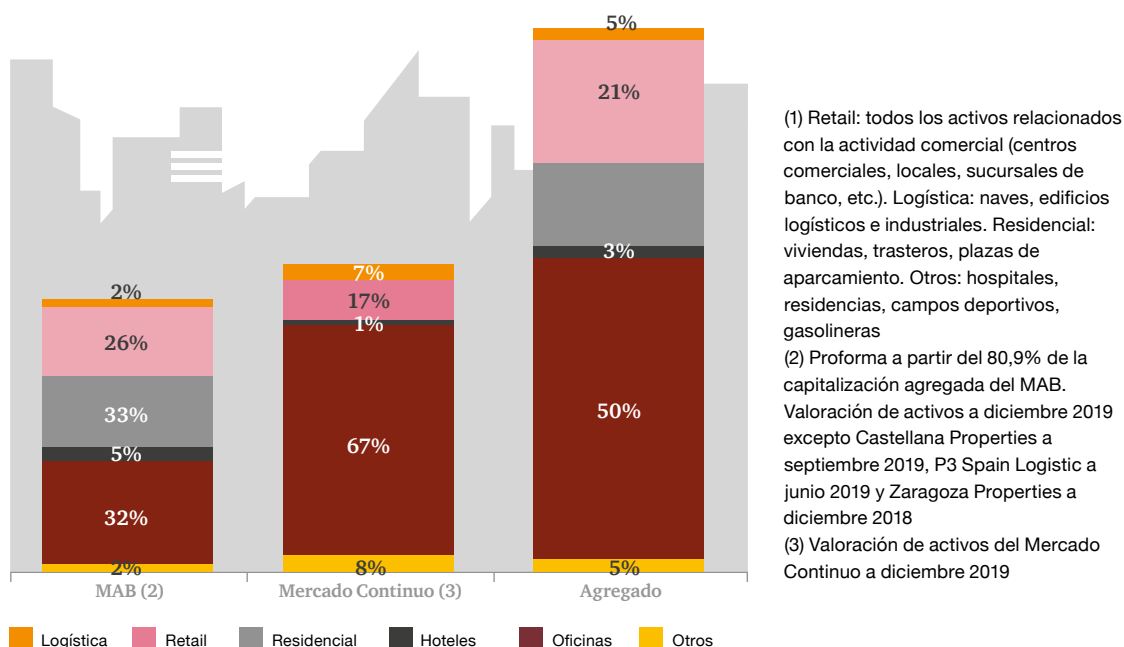
Las SOCIMI se pueden clasificar en diferentes categorías en función de la tipología de producto en que invierten: oficinas, retail, logística, hoteles, residencial y otros.

En 2019, la cartera de las SOCIMI, considerando tanto el MAB como el Mercado Continuo, presentaba más de un 80% del valor en activos terciarios (oficinas, hoteles, logística y retail), mientras que el sector residencial tan sólo representó el 15% del valor de sus activos.

El segmento más relevante fue el de oficinas, que supuso más del 50% del valor total de los activos de las SOCIMI considerando el valor agregado del MAB y del Mercado Continuo.

En las SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo se observó una mayor diversificación de activos, mientras que en el MAB se produjo una mayor especialización por producto y cerca del 70% de la capitalización bursátil agregada se concentró en 12 SOCIMI.

Figura 9. Detalle de la segmentación de las SOCIMI por valor de activos a Diciembre de 2019 (M€)⁽¹⁾



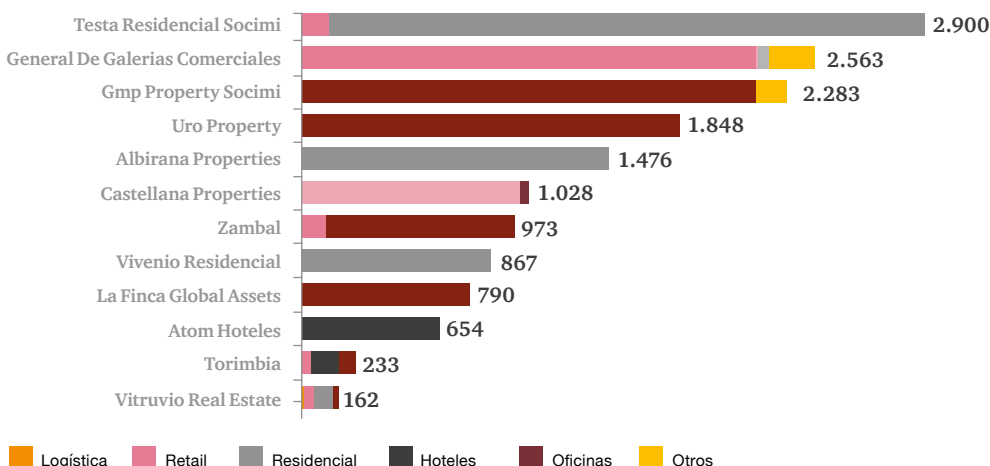
Fuente: BME, Información Corporativas SOCIMI, Informes de actividad, análisis PwC

Figura 10. Desglose de la tipología de activos de las principales SOCIMI en términos de valoración de activos (M€)

Desglose de los activos por tipología de las SOCIMI del Mercado Continuo⁽²⁾



Desglose de los activos por tipología de las SOCIMI del MAB⁽³⁾



(2) Valoración de activos del Mercado Continuo a diciembre 2019

(3) Representan un 76,5% de la valoración total de activos de la muestra analizada (66,6% según Market Cap.) del MAB. Valoración de activos a diciembre 2019 excepto Castellana Properties a septiembre 2019

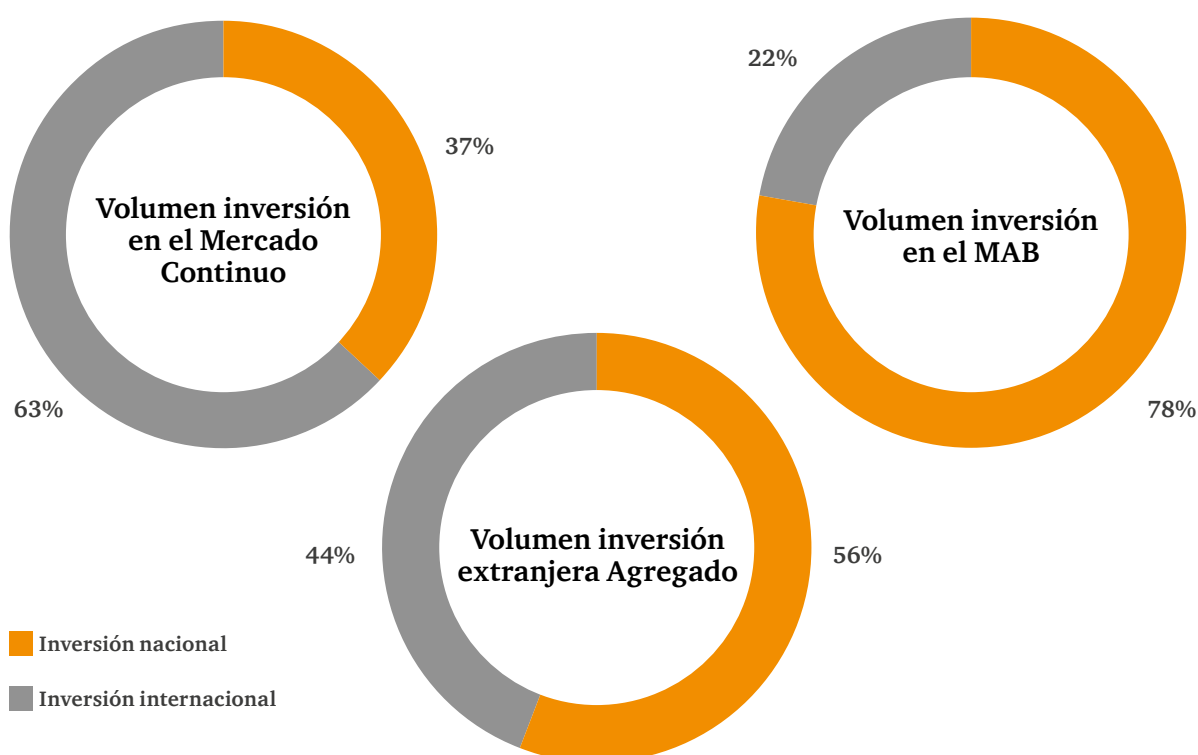
Fuente: BME, Información Corporativas SOCIMI, Informes de actividad.

5. Las SOCIMI como vehículo de captación de inversión

5.1. Evolución de la captación de recursos

La obligatoriedad de la cotización de las SOCIMI en el MAB y en el Mercado Continuo ha permitido su “institucionalización” como vehículos de inversión, facilitando el acceso a inversores internacionales y obteniendo un mayor acceso a los mercados de capitales.

Figura 11. Detalle de la segmentación de las SOCIMI por procedencia de inversor (M€)



Fuente: Bloomberg. Extrapolación PwC a partir del ~ 70% de los inversores identificados del MAB y Mercado Continuo. Capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2019

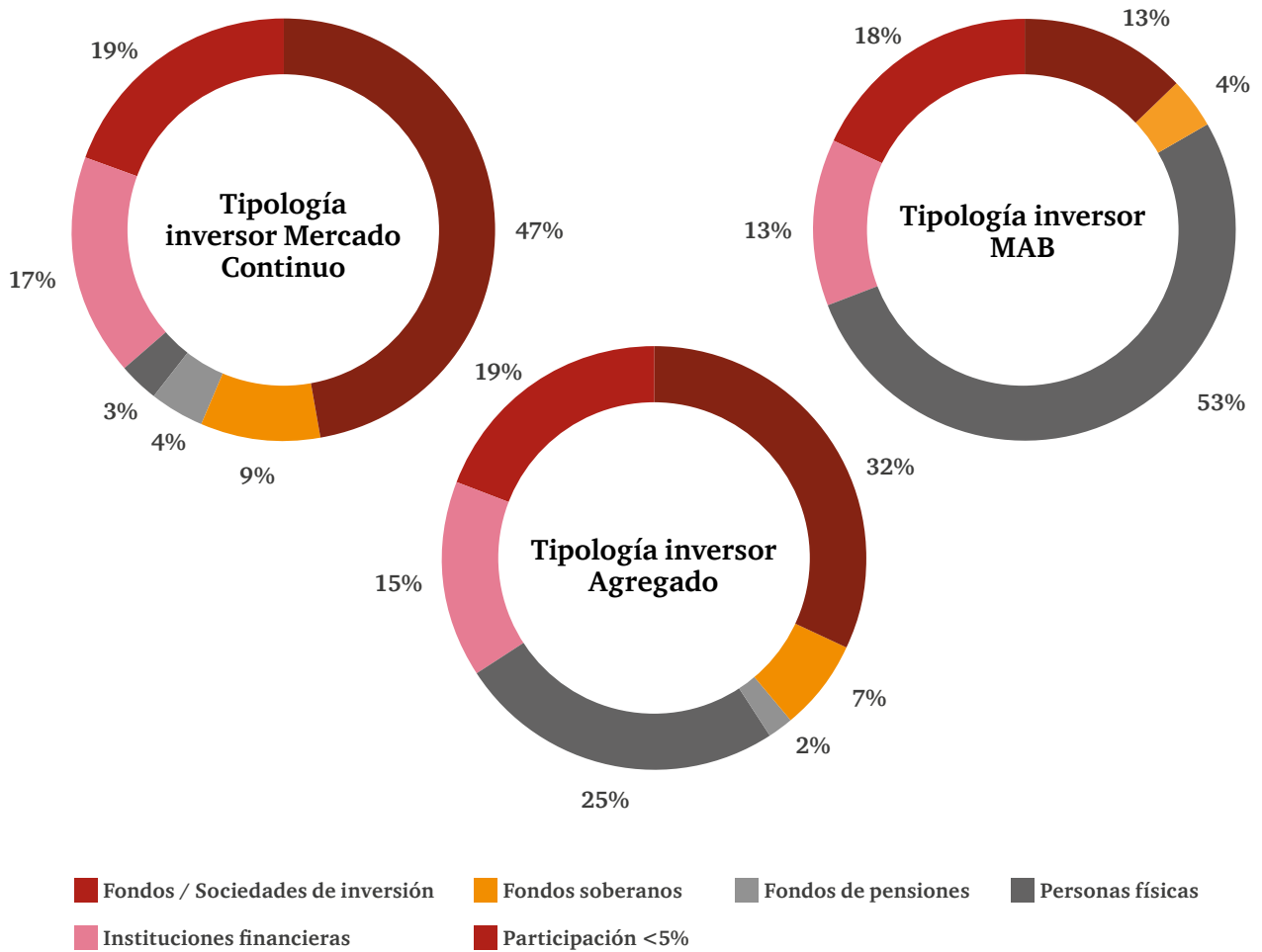
La cotización de las SOCIMI lleva implícito el cumplimiento de una serie de principios y medidas orientadas a la protección al inversor, la mejora de la transparencia y el buen gobierno. Adicionalmente, la obligatoriedad de repartir al menos el 80% de las rentas del alquiler, el 100% de los dividendos que la SOCIMI reciba de otra SOCIMI y el 50% de las plusvalías que se deriven de la transmisión de inmuebles y acciones, permite a los inversores la obtención de una rentabilidad estable y regularidad en el cobro de dividendos.

Estas medidas han atraído recursos extranjeros al capital de las SOCIMI, favoreciendo la captación de inversión foránea en el capital de las SOCIMI, constituyendo en 2019 el 63% del total de recursos en el Mercado Continuo y el 22% en las SOCIMI cotizadas en el MAB. A nivel agregado, la inversión internacional supuso un 44% del total.

Analizando la tipología de inversores en las SOCIMI cotizadas en el Mercado Continuo a 2019, al menos el 77% corresponde a inversores institucionales (fondos de inversión, instituciones financieras, fondos soberanos y planes de pensiones). Tres de las cuatro SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo (Merlin, Inmobiliaria Colonial y Lar España) cuentan con ~23.650 accionistas⁽¹⁾ particulares en su accionariado. En las sociedades cotizadas en el MAB, más de un 50% del capital provino de personas físicas/ family office.

¹ Fuente interna de las compañías: Libros de Registros de Accionistas de Merlin, Inmobiliaria Colonial y Lar España

Figura 12. Detalle de la segmentación de las SOCIMI por tipología de inversor (M€)



División de la inversión por tipología de inversor:

1) Fondos/ socs. Inversión: fondos extranjeros, sociedades de inversión nacionales y extranjeras (no REIT/Socimi)

2) Instituciones financieras: bancos, corporaciones

3) Personas físicas/family office: inversores individuales y family office

4) Fondos soberanos: catalogadas como Sovereign Wealth Fund (SWF)

5) Participación <5%: accionistas que cuentan con una participación menor al 5%. Información sobre la tipología del inversor no reportada

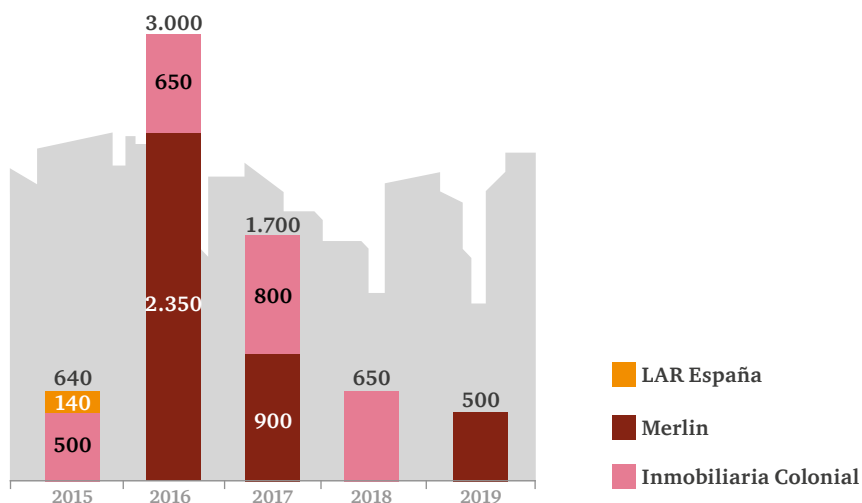
Fuente: Bloomberg. Extrapolación PwC a partir del ~ 70% de los inversores identificados del MAB y Mercado Continuo.

Con anterioridad a 2014, no existían emisiones de bonos en sociedades inmobiliarias cotizadas en España. Esta tendencia cambió en 2015 con las primeras emisiones de bonos por parte de Lar España e Inmobiliaria Colonial; desde entonces las sociedades cotizadas en el Mercado Continuo (Lar España, Inmobiliaria Colonial y Merlin) han emitido bonos por importe superior a los € 6.500 millones.

En este sentido, también se ha visto reforzado el acceso a la financiación corporativa de las SOCIMI durante 2019, materializada en muchas ocasiones vía préstamos sindicados a largo plazo.

Figura 13. Detalle de la captación de recursos vía bonos en las SOCIMI del Mercado Continuo (M€)

Evolución Bonos en SOCIMI(M€)



Fuente: Bloomberg, diciembre 2019

5.2. Las SOCIMI como generador de dividendos

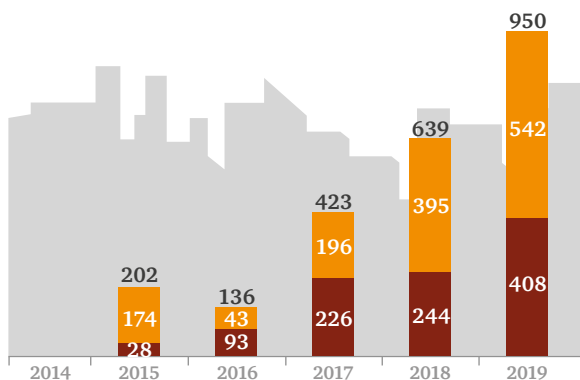
El actual contexto económico con depósitos bancarios con tipos de interés próximos a cero, baja rentabilidad de la renta fija y elevada volatilidad de los mercados de capitales, ha contribuido al interés por las SOCIMI como vehículo de inversión.

La obligatoriedad de repartir anualmente entre sus accionistas como mínimo el 80% de las rentas y el 100% de los dividendos y plusvalías obtenidos es otro de los factores clave entre los inversores institucionales para invertir en las SOCIMI.

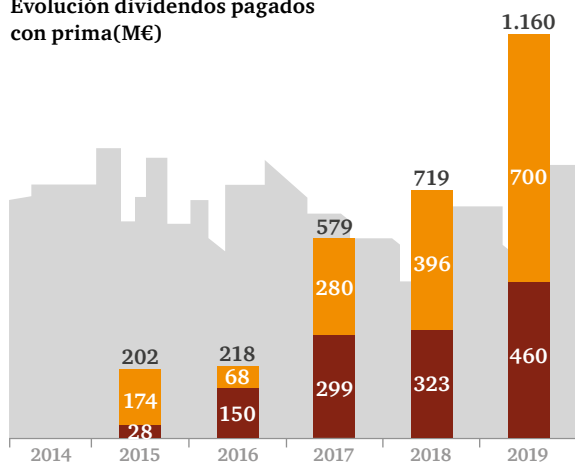
Desde el año 2014, las SOCIMI cotizadas en el MAB y en el Mercado Continuo han repartido entre sus accionistas más de 2.300 millones de euros, aumentando esta cifra hasta los 2.878 millones de euros teniendo en cuenta las primas de emisión.

Figura 14. Evolución de los dividendos pagados

Evolución dividendos pagados sin prima(M€)



Evolución dividendos pagados con prima(M€)



Total 2.350 M€

Total 2.878 M€

■ MAB (M€) ■ Mercado Continuo (M€)

Fuente: Datos BME, Bolsa de MAdrid, Análisis PwC.

Nota: De excluye el pago extraordinario de Testa para los dividendos con prima en 2019.

Determinar el impacto global del régimen SOCIMI en el impuesto final sobre beneficios recaudados es un ejercicio complicado con los datos actuales, ya que habría que comparar el Impuesto sobre Sociedades al tipo del 0% contra los distintos impuestos (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto sobre Sociedades e Impuesto sobre la Renta de No Residentes) satisfechos por los accionistas de las distintas SOCIMI. Así, considerando un hipotético tipo de gravamen medio del 19%, y teniendo en cuenta que desde el año 2014 el importe de los dividendos satisfechos por las SOCIMI cotizadas es de 2.350M€, el importe satisfecho en impuestos sobre beneficios en 2019 estaría en el entorno de los 446,5M€. Esto sin tener en cuenta el efecto de las SOCIMI que todavía no están cotizando (de cuya información no se dispone al no ser pública), pero que al aplicar el régimen ya tienen obligación de repartir el dividendo y sus accionistas de tributar por el mismo.



6. Las SOCIMI como dinamizador del mercado

6.1. Mejora de la transparencia y buenas prácticas

Las SOCIMI, en su condición de cotizadas, están obligadas al cumplimiento de una serie de medidas que fomenten el buen Gobierno Corporativo y mejoren así la transparencia y la identificación de buenas prácticas.

A nivel internacional, son varias las SOCIMI que han incorporado las BPR⁽¹⁾ (Best Practice Recommendations) y las SBPR⁽¹⁾ (Sustainable Best Practice Recommendations) de EPRA, como es el caso de Lar España, Merlin o Inmobiliaria Colonial. La adopción de estos estándares de reporting reconocidos mundialmente es una muestra del compromiso de transparencia y comunicación ante los grupos de interés. Mediante su aplicación se consigue que la información financiera de las SOCIMI sea clara, transparente y comparable.

6.2. Gestión de las SOCIMI

A pesar de la reciente trayectoria de las SOCIMI en España, los equipos gestores cuentan con una amplia experiencia en el sector inmobiliario; este factor unido a las buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo ha resultado fundamental para atraer a inversores extranjeros.

Las SOCIMI pueden diferenciarse en función del modelo de gestión que utilizan para el control de su cartera de activos. Según datos de Gesvalt, en 2019 el 27% de las SOCIMI contaban con una gestión directa, el 23% contaba con una gestión externa mediante contrato de management y el 36% con una gestión externa, si bien disponiendo de equipos gestores vinculados.

Merlin e Inmobiliaria Colonial son ejemplos de SOCIMI gestionadas internamente; en este caso la SOCIMI no sólo actúa como un mero vehículo de inversión, sino que cuenta con un equipo en exclusiva que gestiona activamente sus inmuebles.

Por otro lado, Lar España ha optado por la gestión externa recayendo la misma en el Grupo Lar, accionista a su vez de la SOCIMI, grupo corporativo con más de 40 años de experiencia en el sector inmobiliario español e internacional.

El MAB también cuenta con ejemplos de gestión de interna y externa, con equipos de dilatada experiencia en el sector inmobiliario.

Un informe realizado en 2017 conjuntamente por PwC y EPRA arrojó que los REITs generaron en Europa un total de ~400.000 empleos con la siguiente distribución⁽²⁾: ~84.000 directos, ~250.000 indirectos, ~67.000 inducidos; en España, según los últimos datos públicos disponibles, se estima que las SOCIMI contaron con ~1.300 empleos directos⁽³⁾, 2.850 empleos indirectos, 800 empleos inducidos, sumando un total de 4.950⁽⁴⁾ empleos en 2019.

¹ Las BPR (Best Practice Recommendations) y las SBPR son unas pautas de recomendación que proporciona EPRA, con el objetivo de medir el desempeño de la sostenibilidad de las SOCIMI

² **Trabajos directos:** personas empleadas directamente por el sector

Trabajos indirectos: la actividad del sector inmobiliario que genera empleos en los proveedores del sector

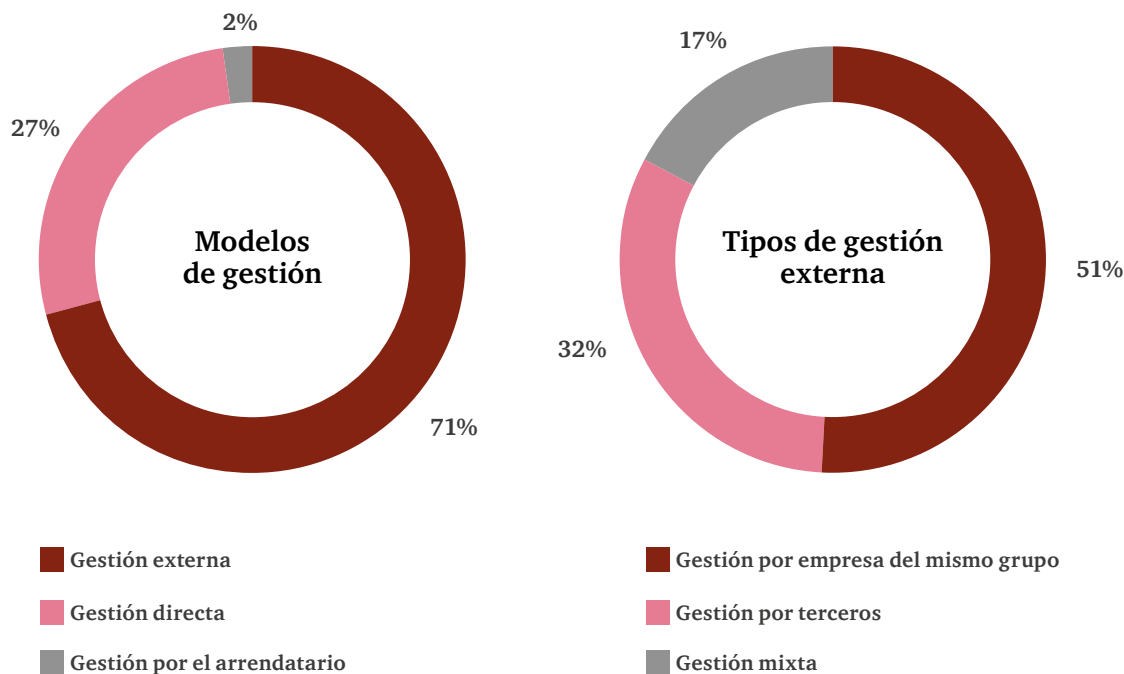
Trabajos inducidos: el consumo por parte de los empleados genera empleos (comida, ocio...)

Trabajos "alocados": actividades que se llevan a cabo en las propiedades alquiladas sólo en Centros Comerciales

³ Datos obtenidos en base a los Estados Financieros de las SOCIMIs registradas a 2019, habiendo tomado diciembre 2018 como último dato disponible

⁴ Los empleos indirectos, inducidos y alocados se han calculado en base a los datos reportados en 2017 por EPRA y PwC, aplicando la metodología desarrollada por los mismos

Figura 15. Modelos de gestión y tipos de gestión externa (2019)



Fuente: Gesvalt

6.3. Impulso a la sostenibilidad

Las SOCIMI deben mantener un compromiso con la sostenibilidad de su cartera, debiendo considerar diversos aspectos en materia de construcción, eficiencia y medioambiente durante cada una de las fases del ciclo de vida de sus activos.

En 2019, un 92% del portfolio de oficinas de Inmobiliaria Colonial disponían de los certificados de energía LEED y BREEAM⁽¹⁾. Durante ese mismo periodo, el 75% de la cartera de oficinas, el 77% de los centros comerciales y el 66% centros logísticos de Merlin contaban con dichas certificaciones. Además, el 42% del portfolio de Árima también contaba con las mismas, mientras que el 92% de los activos gestionados por Lar, tienen la certificación BREEAM.

Además, tanto Merlin, Lar como Colonial obtuvieron el EPRA Gold Award en 2019 por cuarto año consecutivo.

Estas certificaciones proporcionan ahorros directos e indirectos a las empresas arrendatarias que utilizan los edificios, tales como el aumento de la rentabilidad de los activos mediante la reducción de consumos operativos y mantenimiento, y mejoras en la productividad de los empleados. Según US Green Building Council (USGBC), los edificios de oficinas con certificación LEED reducen entre el 30% y el 70% el uso de energía, del 30% al 50% de agua, entre el 50% y el 80% del coste de los residuos, y el 35% de las emisiones de CO₂.

Además, las SOCIMI persiguen también que sus activos cumplan requisitos relacionados con la accesibilidad, mostrando un compromiso para lograr una sociedad más inclusiva. Así, Merlin ganó el Premio a la Accesibilidad DIGA⁽²⁾ 2017.

¹ BREEAM y LEED: Sistemas de clasificación y evaluación para el diseño y la construcción sostenible de un edificio

² DIGA: Distintivo Indicador del Grado de Accesibilidad de un edificio



El propósito de PwC es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 270.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en www.pwc.es

© 2020 PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.