

La nueva Socimi como elemento dinamizador del mercado inmobiliario

Las SOCIMI son Sociedades Cotizadas que tienen como objeto social principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La reciente Ley 16/2012 de 27 de diciembre, ha modificado sustancialmente el marco legal, regulatorio y fiscal que contenía la Ley 11/2009 por la que fueron creadas las Socimi en España. El resultado de esta reforma es que la Socimi se ha convertido en un instrumento de inversión realmente atractivo por su fiscalidad de cara al emisor o propietario y atractivo igualmente para el inversor, por la rentabilidad que puede esperar a través del reparto anual de dividendos.



Antonio Fernández Hernando
Presidente de Armabex.
Asesor Registrado del MAB

SOCIMI, abreviatura de *Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario*, es un término totalmente nuevo para la gran mayoría de ciudadanos. También lo es para profesionales, propietarios e inversores inmobiliarios. Por eso, los que entendemos de Socimis venimos desarrollando desde finales del verano pasado, una labor pedagógica extendida a los medios de comunicación, con el fin de acercar a todos este instrumento de inversión inmobiliaria, muy popular en otros países donde se denominan REIT (abreviatura de *Real Estate Investment Trust*) y que sea un concepto entendido para cualquier ciudadano, sobre todo para los que se mueven en el mercado inmobiliario.

A medio plazo y debido a sus especiales características, que lo convierten en un instrumento de inversión atractivo y complementario a los tradicionales de renta fija y renta variable, Socimi se consolidará como un vehículo de inversión para todos aquellos que tengan un patrimonio en inmuebles o quieran invertir sus ahorros en el sector inmobiliario.

Tras la constatación de la nula aceptación por parte de inversores y promotores de la Ley 11/2009 que desarrollaba a las Socimi, el Gobierno actual ha promovido una importante reforma regulada en la Ley

16/2012 de 28 de diciembre, que modifica sustancialmente el marco legal, regulatorio y fiscal que contenía la Ley de 2009. Entre estas modificaciones, las más significativas y que según distintos expertos del sector, suponían el principal obstáculo para la constitución de Socimis en España, se referían a la tributación en el Impuesto de Sociedades, que ha pasado de un 19% a un 0% y también, la nueva norma ha abierto la posibilidad de cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). Ambas medidas las comentaremos más adelante, pero sin duda, constituyen el principal argumento por el que pienso que, a lo largo de los próximos meses, veremos relanzarse este mercado en España.

Texto legal para emisores

La Ley 11/2009 de 27 de octubre establece que “*se considerarán Socimi aquellas sociedades anónimas cotizadas cuyo objeto social principal sea el establecido en el artículo 2 y que en su punto 1.a. establece como objeto social principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles para su arrendamiento*”. Posteriormente desarrolla este objeto social, ampliándolo en su punto 2.b. a “*la tenencia de participaciones en el capital de otras Socimi o en el de otras entidades*”.

no residentes en territorio español, que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar establecido para las Socimi”. El punto 1.c. se refiere también a “la tenencia de participaciones en otras entidades residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las Socimis, en cuanto a la política legal o estatutaria de distribución de beneficios”.

Merece la pena destacar que este objeto social abre las puertas a una gran variedad de alternativas de crear estructuras eficientes, tanto en el aspecto fiscal como en el empresarial, creando Socimis de Socimis,

las cuales van a permitir adaptar perfectamente las distintas singularidades de tipo de inmuebles, pudiendo incluirlos indistintamente en una o en varias Socimis, de acuerdo con la estrategia de los promotores.

Continuando con el texto de la Ley, nos encontramos que en la reforma del 28-12-12 la modificación del artículo 3.1. establece que “las Socimi deberán tener invertido, al menos, el 80% del valor del activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento, en terrenos para promoción de bienes inmuebles dedicados al alquiler, siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades referidas anteriormente”.

“El capital mínimo de los inmuebles incluidos en la Socimi debe ser de 5 millones de euros y están obligadas a repartir el 80% de los rendimientos obtenidos por las rentas, el 50% de las plusvalías y el 100% de los rendimientos obtenidos en otras Socimis”



Por su parte, el artículo 3.2. establece que *“al menos el 80% de las rentas en periodo impositivo, deberán provenir del arrendamiento de bienes inmuebles”*. Con este articulado, el regulador ha querido circunscribir el acceso a este régimen especial de tributación, a aquellas sociedades que efectivamente se dediquen de forma única e intensa al arrendamiento de bienes inmuebles. Esto permitirá una clara diferenciación dentro de lo que se denomina ampliamente sector inmobiliario, entre aquellos que se dedican a la promoción y desarrollo de suelo, los que se dedican a la promoción y desarrollo de viviendas y otras edificaciones y aquellos que se dedican al arrendamiento como forma exclusiva de negocio a medio y largo plazo.

Conviene resaltar que el acceso a dicho régimen fiscal, además de los requisitos cualitativos establecidos en el objeto social y en los requisitos de inversión, el capital social se ha establecido en 5 millones de euros (art. 5.1.), cantidad a todas luces

muy accesible, entendiendo que nos estamos refiriendo a bienes inmuebles. Por lo tanto, cabe esperar que muchos pequeños propietarios de inmuebles, family offices y patrimonialistas profesionales de la gestión inmobiliaria y empresas del sector, deban plantearse un estudio con cierta profundidad, adecuadamente asesorados en los aspectos legales y fiscales, si su estructura de negocio puede verse favorecida por la adopción de estas medidas, a cambio de obtener una tributación del 0% en el IS (art. 9.1.).

En resumen, respecto al régimen fiscal que emana de la nueva Ley, no cabe sino aplaudir el esfuerzo realizado por el Ministerio de Hacienda, en proporcionar un régimen tributario realmente atractivo para emisores e inversores de Socimis. La fiscalidad es atractiva para grandes grupos, pero sobre todo, para pequeños grupos familiares y personas físicas propietarias de inmuebles, ya que se ahorrarán el Impuesto de Sociedades, siempre que el tenedor de las participaciones tribute, al menos, al 10% en sede de sus socios. En ese caso, el artículo 9.2. establece claramente que *“la parte de dividendos repartido a estos accionistas que no tributan al 10%, la entidad estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos distribuidos a estos socios, siempre y cuando tengan más de un 5% del capital social”*.

Otra característica importante es la neutralidad fiscal en aportación de activos para constitución de la sociedad y la exención del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, en la venta de participaciones.

Pero además, hay otros aspectos de índole fiscal no menos atractivos, como por ejemplo la ventaja a la hora de vender un inmueble, una vez que hayan transcurrido tres años dentro de la Socimi, tal como establece la Ley en su art. 3.3. Para este caso, el tratamiento fiscal que emana de la norma aprobada el pasado diciembre, es del 0% para las plusvalías obtenidas. Por tanto, no es aventurado afirmar que la Socimi se convierte así en el mejor “congelador de



plusvalías” para una venta posterior, ya que la aportación de un inmueble en estos momentos del ciclo, el más bajo en la valoración de inmuebles en España después de que los precios se hayan despeñado desde 2008, hace previsible que su venta dentro de tres, cuatro o cinco años sea muy aconsejable.

Esta nula tributación de las plusvalías es una gran ventaja competitiva a la hora de negociar con el comprador, ya que vender un inmueble en el que no hay que pagar plusvalías si se cumplen correctamente los plazos estipulados por la nueva Ley, hace que el cálculo de nuestras expectativas de ingresos, sitúen a la Socimi muy por delante de otras alternativas de venta que sí tengan que incluir entre sus cálculos, un pago por las plusvalías que puede llegar al 30% de las mismas. La recomendación que cabe hacer a los propietarios de inmuebles que tengan prevista su venta en los próximos años, cuando empiece a aflorar la demanda, es que constituyan una Socimi lo antes posible, ya que el plazo de tres años comienza en el momento de la inscripción de la Socimi en el Registro Especial de la Agencia Tributaria.

Continuando con el repaso de los principales aspectos legales que están recogidos en la reforma, es necesario destacar el desarrollo del art. 6 en cuanto a la distribución de resultados, ya que a modo de resumen, establece que *“se deberán repartir en forma de dividendos, al menos el 80% de los beneficios obtenidos por las rentas de los inmuebles” (art. 6.1.c), “al menos el 50% de las plusvalías derivadas de las ventas de inmuebles” (art. 6.1.b) y “el 100% de los beneficios procedentes de los dividendos distribuidos por las otras Socimis o sociedades en las que se tenga participación” (art. 6.1.a).*

La reflexión a tener en cuenta a la hora de constituir una Socimi en relación con este punto, es que si bien la nueva redacción de la Ley no establece limitación alguna en cuanto a los niveles de endeudamiento, nos podemos encontrar con problemas de flujo de caja, ya que una vez calculado

el beneficio después de impuestos, deberá prevalecer el pago de dividendos obligatorio anteriormente descrito, por encima del posible pago del principal de la deuda que tenga la Socimi en una o varias partidas. También hay que recordar a los promotores de Socimis, que la obligatoriedad del reparto de dividendos, puede ir en contra de aquellas estrategias empresariales que tengan un claro enfoque de capitalización de beneficios.

¿Qué hace atractiva a la Socimi para el inversor?

A la hora de constituir una Socimi, debemos tener en cuenta el efecto polidrico que ofrece la Socimi para adaptarse a las distintas expectativas y necesidades que tengan, por un lado, los promotores y por otro, los inversores que quieran participar. Examinemos en primer lugar, los puntos de vista que debe tener en cuenta un inversor a la hora de invertir en un tipo de Socimi o en otra: la liquidez a la hora de vender su participación, la rentabilidad anual y el riesgo de la inversión.

Sobre la liquidez, entendiendo ésta como la facilidad o disposición para comprar y vender participaciones en la Socimi, proviene únicamente del *free-float* que tenga dicha Socimi. Por *free-float* debemos entender, el conjunto de participaciones que están en manos de accionistas que tengan una participación inferior al 5% del capital social y que, generalmente, no son inversores de referencia, ni miembros del Consejo de Administración. El resumen de todo esto es que debemos ver si existen muchos pequeños inversores que, en un momento dado, pudieran comprar o vender sus participaciones de forma más o menos regular.

En el caso de que el inversor quisiera acceder a una participación significativa, se entiende superior al 5%, existen cauces que facilitan dicha adquisición, a través del contacto directo con accionistas de referencia que puedan hacer frente a dicha demanda de acciones. Por supuesto, estas limitacio-

“Con la reforma del pasado diciembre, las Socimis están exentas del Impuesto de Sociedades. Para beneficiarse de la exención, el 80% de los activos deben ser inmuebles o terrenos para la promoción de naturaleza urbana, dedicados al alquiler o que la Socimi posea participaciones en otras Socimis”

“Las Socimis ya pueden cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), lo que facilitará la entrada de pequeños propietarios de inmuebles que se animarán a crear Socimis y pequeños inversores que esperan obtener rentabilidades entre el 5% y el 10% a través del reparto de dividendos”

nes las tenemos que tener en cuenta si el inversor está en una posición vendedora, lo cual debe tener muy en cuenta a la hora de buscar un posible comprador.

No obstante todo lo anterior, el inversor debe tener muy en cuenta que las inversiones en el sector inmobiliario, tienen un periodo de maduración de medio y largo plazo y que la Socimi, puede no ser el vehículo adecuado, si lo que se está buscando son rentabilidades a corto plazo o posibles momentos de volatilidad en los mercados.

En cuanto a la rentabilidad de las Socimis, aún no se dispone en España de un historial, pero sí sabemos las rentabilidades históricas que ofrecen los Reit (*Real Estate Investment Trust*), que funcionan de forma muy satisfactoria en Europa y Estados Unidos desde los años 60 del siglo pasado. Socimi y Reit es lo mismo. De hecho, la Socimi actual es una réplica del Reit norteamericano y británico. La rentabilidad de los Reit viene dada por tres componentes: los rendimientos obtenidos vía alquiler, los rendimientos obtenidos por plusvalías y revalorización de activos y por la gestión que hagan los responsables en cuanto a su estrategia de inversiones y política de gastos. Por ejemplo, los Reit especializados en vivienda ofrecen ahora la rentabilidad más alta, porque el valor de los inmuebles ha bajado en la mayoría de los países y por lo tanto, sus participaciones son más baratas. La horquilla de rentabilidad de los Reit que podemos esperar también para las Socimi, varía entre un 5% y un 10% después de gastos. Incluso se podrá mejorar por la rotación de inmuebles, debido a las plusvalías que se obtengan con su venta y nula tributación.

Esperar una rentabilidad clara en el corto plazo es imposible, como lo es saber la rentabilidad que puede ofrecer la renta variable, los fondos de inversión o cualquier otro instrumento que se rige por los mecanismos cambiantes de los mercados de inversión. Dentro de las Socimi, hay que esperar y ver cómo se gestionan las

especializadas en inmuebles hoteleros, centros comerciales, oficinas, residenciales de costa, residenciales urbanos, locales comerciales, plazas de garaje, residencias de estudiantes... Si se quieren diversificar las inversiones e invertir por ejemplo, en el sector turístico, un buen paso puede ser comprar participaciones en una Socimi que tenga hoteles, porque los contratos de los hoteles están ligados a los niveles de ocupación, por lo que su componente de rentabilidad vendrá dado por la evolución del sector turístico y en menor medida, a su componente inmobiliario. Otro tanto puede decirse si se quisiera invertir en función de las expectativas de la evolución del consumo. En este caso, se elegirían Socimis cuya política de inversión estuviera dirigida a centros comerciales. Con esta misma filosofía, si una parte de nuestra inversión la queremos proteger contra la inflación, sería aconsejable dedicarla a Socimis con componente de oficinas.

Otro punto que debe tener en cuenta un inversor es la obligatoriedad de repartir dividendos o cupón anual. Hemos asistido últimamente a la supresión de dividendos por parte de importantes valores cotizados, activos financieros muy conocidos... Los rentistas y partícipes de fondos de pensiones basan sus ingresos únicamente en el dividendo anual, sin necesidad de vender el activo, por eso la Socimi se configura como un instrumento de inversión muy próximo a los conceptos de solidez, seguridad y rentabilidad.

El MAB y la figura del Asesor Registrado

Uno de los puntos más significativos de la reforma de diciembre, ha sido la inclusión del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), además del Mercado Continuo y los Mercados Internacionales, como uno de los requisitos para alcanzar el estatus de Socimi. Así, el acceso a los mercados de cotización a través del MAB, donde los requisitos son mucho más fáciles y asequibles de cumplir, facilitará la entrada de numerosos emisores e inversores que

antes, con la Ley de 2009, ni se lo planteaban, es decir, pequeños propietarios de inmuebles que se animarán a crear Socimis de reducido tamaño y pequeños inversores que asumirán el papel de accionistas minoritarios. Los primeros porque antes se encontraban vedados por la anterior regulación y los segundos se incorporarán, bien con dinero o bien con bienes inmuebles, por la más que previsible fragmentación del accionariado y porque buscarán una rentabilidad de escaso riesgo, por encima de lo que ofrecen los productos financieros tradicionales.

Al emisor de la Socimi se le exigirá la máxima transparencia y la norma vela por la máxima protección de los accionistas minoritarios, de ahí que el MAB tenga identificadas una serie de compañías, que ha denominado “Asesores Registrados”, para que realicen esas labores con carácter obligatorio para el emisor. La función del Asesor Registrado es facilitar esa protección, obligando a la transmisión de información y a la transparencia en la gestión de la Socimi. El inversor por su parte, tendrá la misma facilidad de información de todo lo que está pasando en ese generador de rentas.

El Asesor Registrado está autorizado, supervisado y regulado por Bolsas y Mercados Españoles y la CNMV. El MAB exige a todas las sociedades que quieran incorporarse al MAB, “*la contratación obligatoria de los servicios de un Asesor Registrado por parte del Consejo de Administración de la Socimi*” (punto 4 de la Circular 10/2010 del MAB). Las principales funciones que asume el Asesor Registrado se refieren a valorar la idoneidad de las empresas interesadas en incorporarse al segmento de Socimi, asesorarles en el cumplimiento de las obligaciones que les corresponderán y además, deberá elaborar y presentar la información financiera y empresarial requerida. Es el encargado de ofrecer a los inversores información detallada y comprensible, hará un seguimiento del cumplimiento de las obligaciones periódicas y puntuales de información al Mercado por parte de la empresa y coordi-



nará la colaboración efectiva y control de la documentación, de cada uno de los asesores externos que intervienen en el proceso de incorporación al MAB: abogados, auditores y profesionales que realicen la valoración de los activos inmobiliarios que se aportan a la Socimi.

En definitiva, la nueva Socimi es un producto financiero-fiscal atractivo en el que todos podremos participar, no solamente comprando o vendiendo participaciones con dinero, sino con aportaciones en especie. Con esta facultad de cualquier particular o sociedad de aportar bienes inmuebles a una Socimi, su conocimiento se extenderá en el futuro a buena parte de la sociedad. También se producirán uniones de particulares propietarios de inmuebles, cuyo valor individual no llegue al mínimo de cinco millones de euros que exige la ley y con la unión, puedan constituir una Socimi y beneficiarse de las ventajas fiscales y de retribución de este instrumento. ●