

Las SOCIMI españolas: factores y requisitos para una cotización de éxito

2024

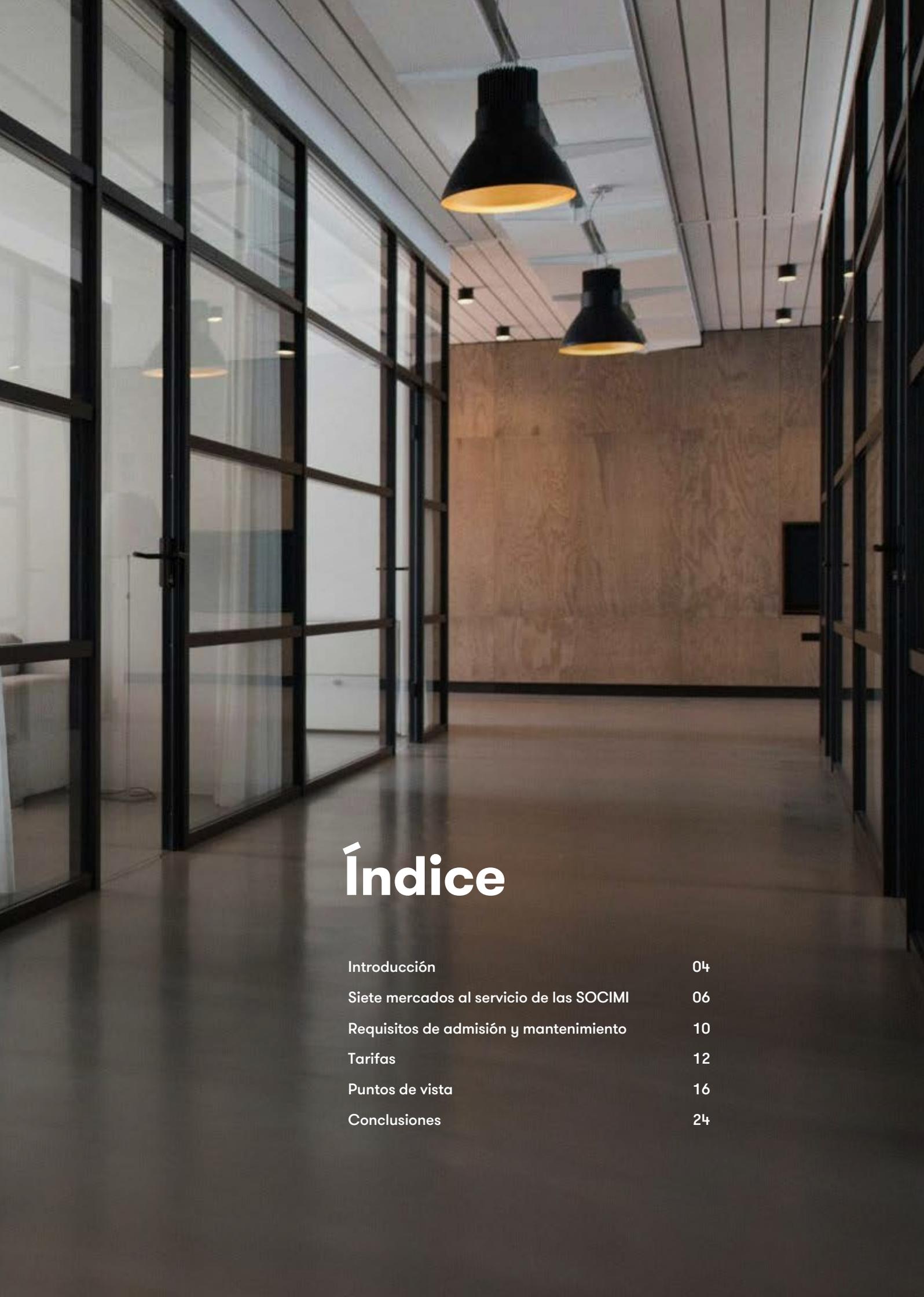


ASOCIMI



Grant Thornton





Índice

Introducción	04
Siete mercados al servicio de las SOCIMI	06
Requisitos de admisión y mantenimiento	10
Tarifas	12
Puntos de vista	16
Conclusiones	24



“Las Socimis no solamente permiten atraer mayores volúmenes de capital al mercado inmobiliario español, sino que también impulsan el dinamismo y la profesionalización del sector”

David Calzada, Socio de Auditoría en Grant Thornton.

Introducción

Una década de éxito y dos retos pendientes



David Calzada
Socio de Auditoría en Grant Thornton.

El sector de las SOCIMI ha experimentado un crecimiento considerable a lo largo de la última década. Tras los años de atonía que siguieron la adopción de la ley original de socimis de 2009, la modificación de la normativa en el año 2012 dio el verdadero pistoletazo a una era de desarrollo sostenido para el sector.

Con la aparición progresiva de decenas de socimis, se hizo aún más patente el enorme potencial del mercado inmobiliario español y el apetito que generaba entre los grandes inversores institucionales, tanto españoles como internacionales, así como entre los accionistas minoristas.

A partir de 2014, vimos cómo las socimis ganaban terreno y se aventuraban cada vez más fuera de los segmentos más tradicionales de la vivienda, de las oficinas y de los locales comerciales, para adentrarse en otros territorios más exóticos, como el sector hotelero, la logística, e incluso la sanidad.

Este movimiento fue acompañado por la aparición de vehículos de inversión especializados por clase de activos. Esta tendencia a la especialización se ha incrementado con los años, hasta llegar a la situación actual, en la que la inmensa mayoría de las socimis se dedican a un solo tipo de activos.

Hoy en día, el régimen sigue siendo enormemente atractivo. Esto se refleja en el número de nuevas socimis que siguen llegando a los mercados de valores, año tras año, a pesar de las condiciones actuales mucho menos favorables para la inversión inmobiliaria, en particular debido al encarecimiento de la deuda.

Más allá del incentivo fiscal, uno de los factores clave para el éxito del sector en los últimos años ha sido la aparición de nuevas alternativas al mercado de valores histórico, a la hora de cotizar en bolsa, con la llegada de infraestructuras de mercados cuyos requisitos y costes asociados se adaptaban mejor a las necesidades de las socimis.

Sin embargo, para seguir fortaleciéndose, el sector tiene que enfrentarse a dos grandes retos. El primero es conseguir establecer un reglamento que desarrolle la ley de socimis y permita una clarificación de las reglas del juego. Esto permitirá mejorar el entorno jurídico en el que se toman las decisiones de inversión.

No se trata de un asunto secundario ya que, a pesar de estar bien estructurada, la ley propiamente dicha es muy breve. Tan solo cuenta con 13 artículos. Deja, por lo tanto, muchos elementos importantes sin precisar y recae en el Gobierno la responsabilidad de desarrollar reglamentariamente lo dispuesto en la norma.

A fecha de hoy, esto sigue siendo una asignatura pendiente, por lo que muchos de estos aspectos se han tenido que resolver a través de consultas Dirección General de Tributos (DGT). Decenas de consultas han sido sometidas y resueltas por la DGT a lo largo de los años, formando un voluminoso conjunto normativo anexo a la ley.

El segundo reto también está ligado a cuestiones legales, pero es más general. Se trata de mejorar la estabilidad jurídica en cuanto al funcionamiento de los mercados inmobiliarios en su conjunto, tras unos años marcados por importantes bandazos en las reglas que rigen las relaciones entre inquilinos y propietarios.

Desde esta perspectiva, es clave resaltar una vez más el papel económico y social fundamental de las SOCIMI. Estos vehículos de inversión no solamente permiten atraer mayores volúmenes de capital al mercado inmobiliario español, sino que también impulsan el dinamismo y la profesionalización del sector.

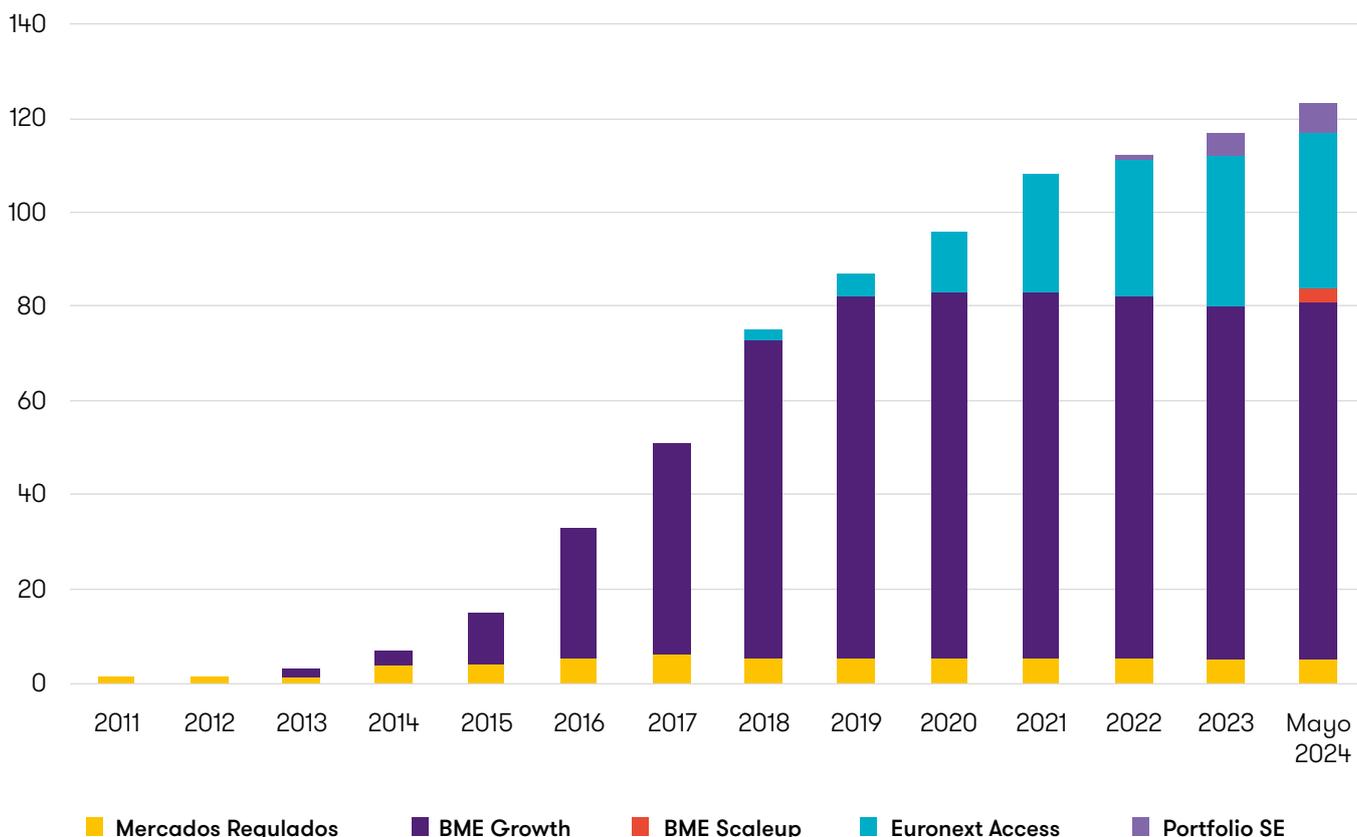
El negocio inmobiliario es una actividad a largo plazo, que requiere visión de futuro y unas reglas del juego claras y estables en el tiempo. De lo contrario, no se podrán llevar a cabo las inversiones, ya sean en vivienda o en otro tipo de activos, que tan necesarias son para el futuro del tejido económico y social del país.

Siete mercados al servicio de las SOCIMI

El régimen de SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario) se creó en España en 2009. Por aquel entonces, uno de los principales objetivos era dinamizar el mercado inmobiliario y fomentar la inversión en el sector, contribuyendo así a su recuperación tras la durísima crisis inmobiliaria y financiera de 2008.

Desde su creación, el sector de las SOCIMI ha experimentado un crecimiento significativo y continuo. Actualmente, el sector cuenta con unas 123 empresas cotizadas, frente a una sola a finales de 2011, cuando la primera socimi accedió finalmente al mercado. El tratamiento fiscal favorable ha sido clave para convencer a las empresas de dar el salto, y para atraer a grandes inversores tanto nacionales como internacionales.

Evolución del número de socimis en el tiempo



Fuente: JLL, BME, Euronext, Portfolio SE, elaboración propia. Nota: se considera como socimi a la empresa St. Croix Holding Immobilier Socimi S.A., que cotiza en la Bolsa de Luxemburgo.



Las SOCIMI reciben un tratamiento fiscal diferenciado siempre y cuando cumplan ciertos requisitos, como por ejemplo destinar al menos el 80% de su activo a la adquisición y arrendamiento de inmuebles, o distribuir anualmente al menos el 80% de sus beneficios entre los accionistas. Otro de los principales requisitos exigidos para poder optar al régimen de socimis es la necesidad de cotizar en un mercado financiero público.

Oferta ampliada y adaptada

Eso sí, la normativa también permite a las socimis elegir el mercado de cotización que mejor les conviene. El auge del sector en los últimos años ha llevado los operadores de mercados financieros históricos, como Bolsas y Mercados Españoles (BME), parte del grupo SIX, o el paneuropeo Euronext, a ampliar y adaptar su oferta de servicios enfocada a este tipo de empresas.

Además, este movimiento ha sido acompañado por la reciente aparición de un nuevo entrante en el sector, el español Portfolio Stock Exchange (Portfolio SE). En su conjunto, todas estas evoluciones han sido beneficiosas para las socimis. Pero también significan que la elección de un mercado de cotización es hoy en día una decisión mucho más compleja que hace 15 años.

En este informe, nos hemos centrado en los tres principales operadores del sector comercialmente activos en España: BME, Euronext, Portfolio SE. Así pues, hemos considerado todos los diferentes mercados que operan y que son relevantes para las socimis. En total, son siete los mercados analizados desde dos puntos de vista: los requisitos necesarios para cotizar en ellos y los costes directos de cotización.

Tres tipos de mercados

Estos siete mercados se pueden dividir en tres principales categorías. La primera categoría incluye el Mercado de Continuo, la referencia de la bolsa de Madrid, destinado a las empresas grandes con un accionariado diversificado. La segunda categoría incluye BME Growth y Euronext Growth y se destina a empresas de tamaño más modesto, con requisitos y costes de cotización pensados para no sobrecargar a las empresas.

La tercera categoría incluye Euronext Access y Access+, así como los recientemente lanzados BME Scaleup y Portfolio

SE. Se trata de mercados pensados para empresas aún más pequeñas que busquen un “listing” de tipo más “técnico”. Los costes directos de cotización y los requisitos suelen ser todavía más reducidos que los de los mercados alternativos.

El objetivo del informe no es designar el “mejor” mercado para las SOCIMI. Como muestran las diferentes tablas de requisitos y costes, así como las diferentes entrevistas con representantes de los diferentes operadores que las acompañan, esto depende en gran medida de factores específicos a cada empresa. En cambio, se trata de proporcionar bases para la reflexión a la hora de elegir un mercado donde cotizar.





Un ejercicio complejo

Del análisis detallado de las tarifas y de los servicios que ofrecen cada uno de los operadores en sus diferentes mercados destacan las siguientes conclusiones:

1. Los costes de “bolsa”, o costes directos de cotización, sólo representan una parte del total de los costes asociados a la cotización. No todos los mercados requieren el mismo número de intermediarios y es clave evaluar los costes en su conjunto, incluidos los asociados a la salida y los costes anuales posteriores.
2. También es importante tener en cuenta los tiempos y la flexibilidad de tramitación de cada operación (salida a bolsa, ampliaciones de capital, recompra de acciones etc.), ya que pueden variar de forma significativa de un proveedor a otro.
3. Más allá de la eficiencia a nivel de costes, es importante también tener en cuenta los demás potenciales objetivos de la cotización, como levantar fondos, u ofrecer liquidez a los accionistas existentes, por ejemplo.

Comparar el conjunto de costes y los servicios asociados a cada una de las opciones disponibles para las socimis es por lo tanto un ejercicio complejo, que requiere un análisis en profundidad de las necesidades del emisor en función de su perfil de empresa y de su accionariado.

Metodología:

Este informe se basa en una investigación de la evolución reciente y de la situación actual del sector de las SOCIMI, así como en el análisis contrastado de los requisitos necesarios y de las tarifas en vigor en los diferentes mercados considerados. El informe también se basa en una serie de entrevistas individuales con expertos del sector y representantes de los tres operadores considerados, así como de Grant Thornton y de Asocimi.

Requisitos de admisión y mantenimiento

Requisitos de admisión

	BME Mer. Continuo	BME Growth	BME Scaleup	Euronext Growth	Euronext Access+	Euronext Access	Portfolio Stock Ex.
Documento Informativo	DIIM o Folleto UE	DIIM o Folleto UE	DIAM* o Folleto UE	Doc. informativo o Folleto UE			
Due diligence legal y financiera	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No
Cuentas anuales auditadas	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Working capital	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
“Comfort letter”	Sí	Sí	No	No	No	No	No
Asesor Registrado	No	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No
Proveedor de liquidez	No	Sí	No	No	No	No	No
Free-float / Difusión accionarial	Sí	Sí	No	Sí	Sí	No	No
Número de accionistas	No	Sí	No	No	No	No	No
Capitalización bursátil máxima	No	Sí	Sí	No	No	No	Sí

Requisitos de mantenimiento

	Información financiera anual	Información financiera semestral	Participaciones significativas	Web	Intermediarios
BME Mer. Continuo	Estados financieros anuales auditados	Estados financieros sin auditar, no sujetos a revisión limitada	Obligación de comunicar con carácter semestral la relación de accionistas con posición igual o superior al 5% del capital social	Sí	No
BME Growth	Estados financieros anuales auditados	Estados financieros sin auditar, sujetos a revisión limitada	Obligación de comunicar con carácter semestral la relación de accionistas con posición igual o superior al 5% del capital social	Sí	Asesor registrado y proveedor de liquidez
BME Scaleup	Estados financieros anuales no auditados	Estados financieros sin auditar, no sujetos a revisión limitada	Obligación de comunicar con carácter semestral la relación de accionistas con posición igual o superior al 5% del capital social	Sí	Asesor registrado
Euronext Growth	Estados financieros anuales auditados	Estados financieros sin auditar, no sujetos a revisión limitada	Obligación de notificar cambios en los “beneficial owners” de la empresa, es decir accionistas que controlen más del 25% del capital	Sí***	Listing sponsor
Euronext Access+	Estados financieros anuales auditados	Estados financieros sin auditar, sujetos a revisión limitada	Obligación de notificar cambios en los “beneficial owners” de la empresa, es decir accionistas que controlen más del 25% del capital	Sí	Listing sponsor
Euronext Access	Estados financieros anuales no auditados	No requerida	Obligación de notificar cambios en los “beneficial owners” de la empresa, es decir accionistas que controlen más del 25% del capital	Sí	No
Portfolio Stock Ex.	Estados financieros anuales auditados*	No requerida	No es necesario hacer pública la identidad de los accionistas de la sociedad con independencia del porcentaje que ostenten	Sí	Legal Trusted Partner****

* Los emisores cotizados en Portfolio tienen que estar auditados o co-auditados por alguna de las siguientes firmas: PwC, EY, Deloitte, KPMG, BDO, Grant Thornton, Mazars, SW o Auren.

** Cualquier accionista puede solicitar al emisor que le proporcione el listado completo de los accionistas, ya que así lo prevé la Ley de Sociedades como un derecho de los socios, pero este derecho es de los accionistas, no de inversores terceros.

*** Excepto en Oslo.

**** A diferencia del Asesor registrado, el papel del LTP es asistir al emisor con la redacción de los documentos, el proceso de admisión y el cumplimiento de sus obligaciones.

Tarifas

Mercado de referencia:

BME Mercado continuo

TASAS DE ADMISIÓN	Tramitación expediente	1.500 €
	Tasa de admisión inicial variable	0,11 por mil sobre la capitalización*
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento	0,05 por mil sobre la capitalización**
	Tasa de custodia	Negociable entre el cliente y el banco custodio
	Tasa de DCV***	500 € + 0,18 bps (0,0018%)
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tramitación de expediente	1.500 €
	Tasa variable	0,11 por mil sobre la capitalización

* Mínimo de 6.000 € y máximo 500.000 €

** Mínimo de 100 € y máximo de 325.000 €

*** Tasa de Depositarios Centrales de Valores (Iberclear, en el caso de BME).

Mercados alternativos:

BME Growth

TASAS DE ADMISIÓN	Tramitación expediente	3.000 €
	Tasa de admisión inicial fija	10.000 €
	Tasa de admisión inicial variable	0,11 por mil sobre la capitalización
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento	0,05 por mil sobre la capitalización*
	Tasa de custodia	Negociable entre el cliente y el banco custodio
	Tasa de DCV**	500 € + 0,18 bps (0,0018%)
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tramitación de expediente	1.500 €
	Tasa variable	0,11 por mil sobre la capitalización

* Mínimo de 6.000 € y máximo de 25.000 €.

** Tasa de Depositarios Centrales de Valores (Iberclear, en el caso de BME).

Euronext Growth

TASAS DE ADMISIÓN*	Tasa de admisión inicial fija		20.000 €
	Tasa de admisión inicial variable (por tramo)	0 - 50 M€	0.070%
		50 - 100 M€	0.065%
		100 - 200 M€	0.058%
		200 - 500 M€	0.047%
		500 - 1.000 M€	0.035%
		1.000 - 5.000 M€	0.023%
> 5.000 M€	0.012%		
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento por número de acciones	0 - 2.5 M acciones	4.240 €
		2.5 - 5 M acciones	5.300 €
		5 - 10 M acciones	12.720 €
		10 - 50 M acciones	19.080 €
		50 - 100 M acciones	26.500 €
		> 100 M acciones	31.800 €
	Tasa de mantenimiento por M€ de capitalización > 150 M€	13,30 € por M€	
Tasa de DCV	0,70 bps (0,007%)		
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tasa de admisión posterior en función del importe admitido (por tramos)	0 - 10 M€	0,112%
		10 - 100 M€	0,046%
		100 - 250 M€	0,040%
		250 - 500 M€	0,034%
		500 - 1.000 M€	0,029%
		> 1.000 M€	0,023%

* Máximo de 2,5 M€

** Máximo de 1,6 M€

Mercados de nueva generación:

BME Scaleup

TASAS DE ADMISIÓN	Tramitación expediente	3.000 €
	Tasa de admisión inicial fija	10.000 €
	Tasa de admisión inicial variable	0,11 por mil sobre la capitalización
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento	0,05 por mil sobre la capitalización*
	Tasa de custodia	Negociable entre el cliente y el banco custodio
	Tasa de DCV**	500 € + 0,18 bps (0,0018%)
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tramitación de expediente	1.500 €
	Tasa variable	0,11 por mil sobre la capitalización

* Mínimo de 5.000 € y máximo de 25.000 €.

** Tasa de Depositarios Centrales de Valores (Iberclear, en el caso de BME).

Euronext Access & Access+

TASAS DE ADMISIÓN*	Tasa de admisión inicial fija	6.000 €	
	Tasa de admisión inicial socimis variable	0 - 120 M€ de capitalización	0,125% sobre la capitalización
		120 - 300 M€ de capitalización	156.000 €
		> 300 M € de capitalización	200.000 €
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento	4.000 €	
	Tasa de DCV*	0,70 bps (0,007%)	
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tasa de admisión posterior socimis en función del importe admitido (por tramos)	0 - 10 M€	0,10%
		10 - 100 M€	0,04%
		100 - 250 M€	0,035%
		250 - 500 M€	0,030%
		500 - 1.000 M€	0,025%
		> 1.000 M€	0,020%

** Tasa de Depositarios Centrales de Valores (Euroclear, en este caso, pero Euronext también permite pasar por Iberclear). 0,42bps para capitalización inicial superior a 400 M€.



Portfolio Stock Exchange

TASAS DE ADMISIÓN	Tasas de solicitud		5.000 €
	Tasa de admisión a negociación socimis	0 -120 M€ de capitalización	0,125% sobre la capitalización
		120 - 300 M€ de capitalización	155.000 €
		+300 M€ de capitalización	200.000 €
TASAS ANUALES	Tasa de mantenimiento		5.000 €
	Tasa de custodia		20.000 €
	Tasa de DCV*		0,007% sobre la capitalización
TASAS DE ADMISIÓN POSTERIOR	Tasa de admisión posterior socimis	0 -120 M€ de capitalización	0,0625% sobre el importe posterior admitido
		120 - 300 M€ de capitalización	77.500 €
		+300 M€ de capitalización	100.000 €

* Tasa de Depositarios Centrales de Valores (Euroclear, en este caso). 0,42bps para capitalización inicial superior a 400 M€.

Puntos de vista



“Es muy importante tener claro cuál es el ecosistema que forma parte del back office”

Entrevista con **Jesús González Nieto**, director gerente de Latibex y BME Growth.

A pesar de la competencia, BME, y en particular su mercado BME Growth, siguen siendo la referencia para las SOCIMI al elegir su plataforma de cotización. Jesús González Nieto nos habla de cómo BME ha ido adaptando su oferta en la última década para acompañar a las empresas en su recorrido por los mercados de valores.

En los últimos años, BME ha hecho esfuerzos considerables para adaptar su oferta a un abanico cada vez más amplio de empresas. ¿Cuál ha sido la filosofía detrás de estos cambios?

Lo que queremos es poder acompañar a todas las empresas en todas sus fases. Nuestro reto es guiarles por los diferentes mercados de valores. De hecho, hemos lanzado una iniciativa que se llama ‘Entorno Pre Mercado’ en la que las compañías se preparan, se forman y se relacionan, para que posteriormente el camino hacia la cotización sea más rápido.



Anteriormente, ya habíamos lanzado hace 15 años el Mercado Alternativo Bursátil, hoy llamado Growth, un sistema multilateral de negociación (SMN). Se trataba de aprovechar la legislación comunitaria que permitía que los mercados no fueran las bolsas de valores históricas y crear un entorno más liviano a nivel de costes y requisitos para las empresas.

Pero con el tiempo vimos que podíamos dar todavía un paso más y acompañar a empresas aún más jóvenes o que, por diversas razones, no necesitan una difusión accionarial amplia, al menos en un primer momento. De ahí el reciente lanzamiento de BME Scaleup, un mercado pensado para estas empresas, entre las cuales se encuentran muchas socimis.

Mas allá de los requisitos y de los costes directos de cotización, ¿qué factores se deben de tener en cuenta al elegir un mercado de cotización?

Lo primero es tener claro el perfil de la empresa. ¿Para qué quiere cotizar? Si necesita un mercado más o menos abierto, más o menos líquido, o si solo se trata de marcar la casilla ‘cotiza en bolsa’. Luego, hay que ver los planes de futuro. Si la empresa no piensa quedarse mucho tiempo, cualquier infraestructura vale. Pero si se proyecta a 10 años o más, entonces son clave la credibilidad y la solidez tecnológica y financiera de la plataforma.

“Si la empresa no piensa quedarse mucho tiempo, cualquier infraestructura vale. Pero si se proyecta a 10 años o más, entonces son clave la credibilidad y la solidez tecnológica y financiera de la plataforma”

Jesús González Nieto, director gerente de Latibex y BME Growth.

Es importante para que los inversores no tengan problemas. No se trata de un planteamiento meramente teórico. En los últimos 20 años, hemos visto todo tipo de problemas en los SMN. Incluso nosotros, que somos BME, nos encontramos ocasionalmente con algún problema técnico. Por lo tanto, es algo que hay que tener en cuenta.

Son temas a los que las empresas cotizadas no suelen prestar mucha atención, porque tienen que ver con cuestiones de back office. Pero es justo de donde suelen surgir los problemas complicando así la vida de las empresas. Porque un problema para el inversor se convierte rápidamente en un problema para la compañía.

¿Vas a pedir a tus accionistas que modifiquen su forma de invertir, custodiar, recibir y entregar valores? Un inversor que quiere ser accionista no va a cambiar todo su modus operandi por una sola empresa. Por eso es muy importante tener claro cuál es el ecosistema que forma parte del back office en cada plataforma.

Exceptuando estos potenciales problemas de back office, ¿hay algún otro escollo para el que tienen que prepararse las socimis?

Fuera de las cuestiones de back office, yo no hablaría tanto de problemas o de escollos. Hablaría más bien de una cuestión de adaptación al mercado de valores. Quiero decir que una socimi que cotiza es un valor cotizado a todos los efectos. Y esto a veces parece que no lo han interiorizado bien todas las empresas.

Por ejemplo, en lo que tiene que ver con las exigencias elementales de información a los accionistas, a veces vemos cómo se perpetúan las viejas costumbres de cuando la empresa no cotizaba. Pero no se puede manejar una empresa cotizada como si fuera un cortijo.

Tras el reciente lanzamiento de Scaleup, ¿cómo ven el futuro de los mercados de valores españoles? ¿Qué novedades podemos esperar?

La fusión de BME con Six Group nos abre puertas muy interesantes, en particular con la tecnología blockchain. Six lanzó recientemente un mercado llamado Six Digital Exchange, y estamos reflexionando sobre el potencial de esta tecnología, que se está estrenando en Suiza, para el conjunto del grupo. Podría servir, por ejemplo, para operaciones de back office. Pero es un cambio que tenemos que llevar a cabo con todo nuestro ecosistema.



“El abanico de opciones cada vez más amplio es obviamente una buena noticia para los emisores”

Entrevista con **Susana de Antonio**, Head of Listing Spain de Euronext



Desde la llegada de la primera socimi a Euronext Access en 2018, el número de socimis cotizadas en este mercado ha aumentado considerablemente, alcanzando las 33 en mayo de 2024. Susana de Antonio nos detalla las razones detrás de este éxito y comparte su visión sobre la evolución del mercado.

Más allá de los costes directos, ¿qué otros aspectos clave tiene que analizar una socimi a la hora de escoger un mercado de cotización?

Para nosotros los dos criterios más relevantes que hay que tener en cuenta a la hora de salir a bolsa son la flexibilidad y la eficiencia. Por eso, consideramos que es muy importante poder ofrecer a las empresas del sector un mercado de cotización dedicado específicamente a ‘listings’ técnicos.

“El flujo de nuevas socimis se debería de estabilizar en los próximos años. También creo que veremos aparecer nuevas socimis más pequeñas, que aprovecharán las nuevas opciones de cotización más sencillas y baratas que se les ofrecen para dar el salto”

Susana de Antonio, Head of Listing Spain de Euronext.

Es decir, un mercado donde los requisitos están pensados para compañías que no buscan una liquidez muy grande, que no necesitan levantar fondos en un primer momento, que suelen tener un carácter más familiar, y que solo buscan un mercado para, entre comillas, ‘entrenarse’ antes de eventualmente pasar a otros mercados más sofisticados.

Esto implica un mercado que sea eficiente en el proceso de admisión, con procesos lo más simples y lo más estandarizados posible, y que se comprometa a resolver el expediente lo más rápidamente posible. La idea es evitar plantear dudas inútiles y hacer perder el tiempo a las empresas.

Evitamos cargar a los emisores con requisitos – como por ejemplo tener proveedor de liquidez o pedir que las cuentas semestrales sean revisadas por un auditor – que al final no siempre aportan mucho valor y que conllevan trabas y costes, llevando muchas compañías a decidir no salir a cotizar y no optar por el régimen de socimis.

Esto es algo que las socimis suelen valorar mucho y está relacionado con otro tipo de flexibilidad, esta vez en cuanto al paso de un mercado a otro. Por ejemplo, no obligamos a nadie a cambiarse de mercado porque ha superado cierto tamaño, si no lo necesita. Intentamos interferir lo menos posible en la estrategia de la compañía.

Por último, además de estos criterios primordiales que son la flexibilidad y la eficiencia, añadiría otro más: la visibilidad. Existen socimis con perfil más doméstico y otras más internacionales, ya sea por el origen de sus inversores o la localización de sus activos. Estas últimas pueden mejorar su visibilidad al cotizarse en un mercado también con características internacionales.

¿Cómo se percibe desde Euronext, el abanico cada vez más amplio de posibilidades que se ofrecen a las socimis a la hora de cotizar?

El hecho que haya un abanico de opciones cada vez más amplio es obviamente una buena noticia para los emisores. Así, cada una de las socimis puede elegir el mercado que mejor le conviene, por el motivo que sea. Eso sí, siempre que las nuevas opciones que aparecen ofrezcan un valor diferencial.

Creo que esto se demostró cuando Euronext abrió oficinas en España y con la reacción posterior de otros actores del sector, para intentar cubrir de manera cada vez más específica las necesidades de las socimis. Dicho esto, el mercado de las SOCIMI no es infinito, y creo que la oferta actual ya responde en gran medida a la demanda.

¿Como veis la evolución del mercado para la Socimis?

Desde que llegamos al mercado español, en 2017, hemos visto un auge del número de salidas a bolsa – sobre todo en 2020 y 2021 – quizás porque respondíamos mejor a las necesidades de muchas empresas aspirantes al régimen de socimis. Pero hoy en día, con ya más de 130 socimis cotizadas, este movimiento se ha reducido en gran medida.

Por lo tanto, anticipo que el flujo de nuevas socimis se debería de estabilizar en los próximos años. También creo que veremos aparecer nuevas socimis más pequeñas, que aprovecharán las nuevas opciones de cotización más sencillas y baratas que se les ofrecen para dar el salto.

En cuanto a perfiles, los últimos años han sido marcados por la llegada de numerosas socimis especializadas en activos residenciales y de logística. Esto se debe en gran medida al auge del comercio en línea, mientras que otros segmentos del sector inmobiliario, como el hostelero o los comercios, sufrían más. Esta tendencia se debería de mantener.

“Es clave analizar cuántos intermediarios o proveedores de servicios voy a necesitar en cada una de las opciones”

Entrevista con **Santiago Navarro de Andrés**, CEO de Portfolio Stock Exchange.

En los últimos dos años, Portfolio SE ha convencido a casi media docena de socimis, respaldadas por grandes inversores institucionales, gracias a una oferta centrada en el uso eficiente de los recursos. Santiago Navarro de Andrés nos explica qué se entiende por eficiencia y por qué es tan importante considerar todos los intermediarios necesarios al elegir un mercado.

Según vosotros, ¿cuáles son las dos o tres preguntas que se deberían hacer las aspirantes socimis a la hora de escoger un mercado de cotización?

Creo que hay tres preguntas esenciales a las que deberían contestar las socimis a la hora de escoger su mercado. La primera pregunta por la que empezaría es, ¿qué tipo de inversores son mis accionistas? Por jurisdicción y por perfil. Por ejemplo, si son un ‘family office’ o si son inversores minoristas, si son inversores nacionales o extranjeros, etc.

Lo segundo que yo miraría es, ¿cuál es el mercado más eficiente en cuanto a costes y uso de mis recursos como socimi? La normativa te marca unos mínimos, pero muchos requisitos dependen de las opciones que escoja cada socimi. Si para cotizar se requieren procesos y gastos que no aportan valor a mi empresa, es mejor evitarlos.

Y finalmente, la tercera pregunta que me haría tiene que ver con los eventuales requisitos especiales que pueda tener mi Socimi de cara al futuro. Por ejemplo, si necesito un pacto de accionistas y cómo se van a adherir los nuevos inversores, o si tengo planes para una ampliación de capital a corto plazo para financiar una adquisición en el extranjero y así captar inversores internacionales.

“La normativa te marca unos mínimos, pero muchos requisitos dependen de las opciones que escoja cada socimi. Si para cotizar se requieren procesos y gastos que no aportan valor a mi empresa, es mejor evitarlos”

Santiago Navarro de Andrés, CEO de Portfolio Stock Exchange.

Resumiendo, se trata de pensar primero en: ¿de dónde venimos? Mis accionistas actuales. Luego en: ¿dónde nos metemos? La eficiencia del mercado. Y finalmente en: ¿hacia dónde vamos? Los requisitos para el futuro. En función de las respuestas de cada socimi a estas tres preguntas, se podrá analizar la idoneidad de cada uno de los mercados disponibles.

¿Podéis dar algún ejemplo concreto?

Por ejemplo, si mis accionistas son extranjeros, tendré que mirar en detalle si el mercado en el que pienso cotizar les permite fácil acceso para comprar y vender sus acciones o participar en ampliaciones de capital. No todos los mercados son igual de fáciles de acceder para inversores extranjeros. Es algo de lo que muchas empresas sólo se dan cuenta una vez han salido a bolsa.

Otro ejemplo. En lo que se refiere a la eficiencia, tendré que analizar cuántos intermediarios o proveedores de servicios voy a necesitar en cada una de las opciones que se me ofrecen, y cuánto cuesta cada uno. Luego tendré que comparar cada una de las opciones teniendo en cuenta todos estos gastos, no solo las tarifas de cotización de los diferentes mercados.

Mas allá de los requisitos y de los costes de cada mercado, ¿cuáles son los principales escollos que hay que tener en cuenta a la hora de elegir dónde cotizar?

No suelen haber muchos, aunque sí hemos visto algunas socimis quejarse del trato que reciben. Al final, estas empresas son compradoras de activos y están acostumbradas a que se les trate muy bien, que se les conteste a los emails enseguida y que se les acompañe a lo largo de cada proceso. Esto no siempre es el caso a la hora de cotizar en bolsa.

Otro escollo tiene que ver con el acceso al mercado de cotización por parte de los inversores. En algunos casos, hemos visto cómo algunos accionistas tenían dificultades para operar en el mercado desde su intermediario financiero habitual. También hemos visto operaciones de capital entorpecidas por reglas muy rígidas en algunos mercados.

¿Cuáles son las principales reticencias que se os plantean como operador de mercado cuando habláis con socimis?

Se nos suelen poner dos pegas. La primera es: 'sois nuevos, ¿quiénes sois?' Y es normal ya que 2023 fue nuestro primer año de operaciones. Pero ahora podemos contestar que está el fondo soberano de Singapur con su socimi de más de 700 millones de euros de activos, que está también la gestora Pimco, con su socimi de más de 400 millones de capitalización.

La segunda es más anecdótica, pero nos la han puesto en una ocasión, así que no puedo evitar mencionarla. Tiene que ver con el ritual de la campana. Lo hemos visto en un grupo familiar que nos dijo: 'es que quiero tocar la campana y tener la foto en la bolsa.' Pero nos gusta hacer las cosas con un toque más innovador.



Conclusiones

Un factor positivo para el desarrollo del sector



Javier Basagoiti
Presidente de ASOCIMI.

Con 116 SOCIMIs cotizando en los mercados a 31 de diciembre de 2023, está claro que estos vehículos de inversión inmobiliaria han llegado al mercado inmobiliario español para quedarse y liderar su desarrollo. Su capitalización bursátil conjunta, valorada en 22.894 millones de euros a finales de 2023, muestra el papel clave de las socimis al canalizar una parte significativa del ahorro colectivo de los inversores minoristas e institucionales.

En ASOCIMI, nuestros esfuerzos estos últimos años se han centrado en visibilizar y promover a las socimis. Y así pretendemos seguir haciéndolo. Prueba de ello es nuestra reciente adhesión a la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE). Además, hemos trabajado en proporcionar a nuestros miembros herramientas para sus decisiones operativas, incluyendo la elección de un mercado de cotización.

Las socimis cotizan en diferentes mercados (a 31 de diciembre de 2023 la capitalización por mercados fue del 42% en BME Growth, 14% en Euronext, 3% Portfolio y 41% en el continuo); la mayoría de ellas han optado por alternativas más flexibles, económicas y adaptadas a su perfil y necesidades. Con el tiempo, hemos observado con satisfacción un aumento en el número de mercados compitiendo por ofrecer sus servicios a las socimis.

Desde este punto de vista, consideramos que la llegada de nuevos operadores de mercado y plataformas de negociación ha sido un factor claramente positivo para el desarrollo del sector. Una oferta más diversa permite que más grupos inmobiliarios, generalmente empresas de tamaño más modesto, puedan plantearse convertirse en socimis.

Con este estudio hemos querido describir de la manera más completa posible el abanico de opciones que se ofrecen hoy en día a las socimis en términos de mercados de cotización, centrándonos en los operadores que ya acogen socimis en su parque. Los principales criterios de selección son los requisitos de admisión y los costes de cotización, detallados en este informe.

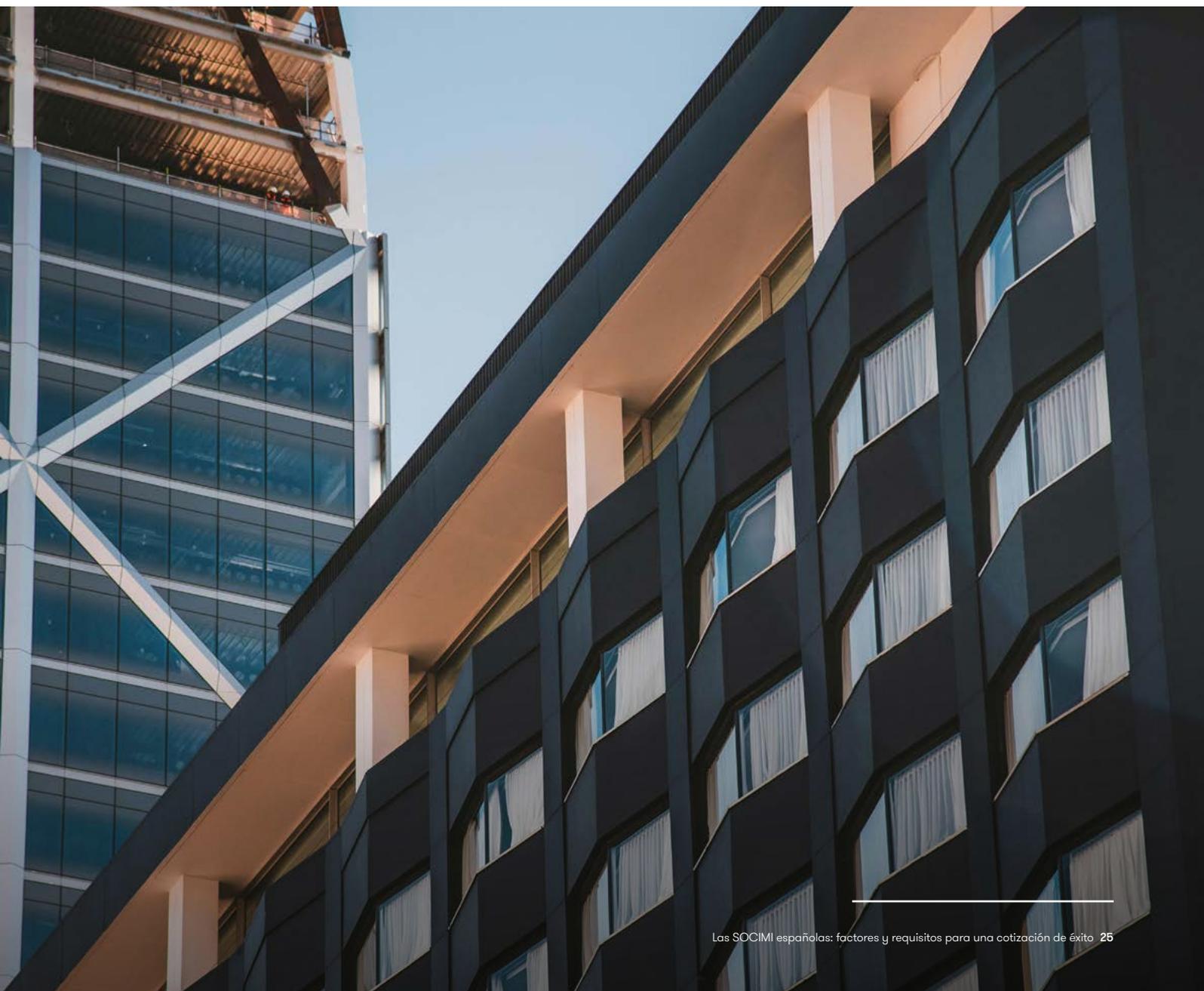
“La llegada de nuevos operadores de mercado y plataformas de negociación ha sido un factor claramente positivo para el desarrollo del sector. Una oferta más diversa permite que más grupos inmobiliarios puedan plantearse convertirse en socimis”

Javier Basagoiti, Presidente de ASOCIMI.

Como regla general, las SOCIMIs de mayor capitalización cotizan en el mercado continuo, mientras que aquellas con menor capitalización bursátil suelen decantarse por el mercado alternativo por razones de costes y requisitos, como las propuestas de BME Growth y Scaleup, Euronext Access o Portfolio Stock Exchange.

Para una comparativa más precisa entre estas diferentes propuestas alternativas, es necesario un análisis detallado en función de las características propias de cada socimi en cuanto a número de acciones o capitalización de mercado. La complejidad de las tablas de tarifas hace imposible destacar una oferta superior en todos los casos.

Además, como subrayan varios de los entrevistados para este informe, en la mayoría de los casos no basta con una mera comparativa de costes y requisitos. Muchas veces son igual o más relevantes otros aspectos, como la configuración del accionariado de la empresa o sus planes de desarrollo a corto y largo plazo. Escoger el mercado adecuado es, por lo tanto, una decisión que no debe tomarse a la ligera.



Sobre Grant Thornton

Grant Thornton es una red de servicios profesionales de Auditoría, Consultoría de Negocio, Tecnología e Innovación y Asesoramiento Fiscal, Legal, Laboral y Outsourcing. Invertimos en escuchar y comprender las preocupaciones de nuestros clientes, así como en establecer relaciones de valor con ellos, de manera que podamos ofrecerles una experiencia de servicio más personal, ágil y proactiva.

Trabajamos al ritmo que realmente importa: el de nuestros clientes. Por eso fomentamos un pensamiento innovador, aplicando perspectivas diferentes como método para encontrar las mejores soluciones. No predecimos el futuro de tu empresa, pero sin duda ayudamos a construirlo.

Con un equipo de más de 850 profesionales repartidos en 12 oficinas por todo el territorio nacional. Pertenece a Grant Thornton Internacional, una red mundial con 68.000 profesionales que trabajan en más de 750 oficinas de 147 mercados con un propósito común: ayudarte a alcanzar tus objetivos. Por eso, nuestra red combina escala y capacidad mundiales con conocimientos y sensibilidades locales.

Visita grantthornton.es y descubre cómo más podemos ayudarte.

Sobre Asocimi

ASOCIMI es una asociación de reciente constitución, compuesta y gestionada exclusivamente por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Su vocación es dar a conocer el sector, acompañar a la administración pública en el desarrollo reglamentario de la Ley que regula su actividad y la del sector inmobiliario en general, así como promover las ventajas del vehículo para los inversores institucionales y particulares.

La Asociación nace como respuesta a la creciente demanda por parte del sector para que las socimis puedan tener voz propia dentro de la industria y para que el papel que

desempeñan en el mercado inmobiliario sea visible y reconocido por toda la sociedad. Asimismo, persigue que todas las empresas del sector jueguen un papel activo en el mercado en el que cotizan, estableciendo una interlocución directa con los agentes más relevantes; y la creación de canales de comunicación propios a través de los cuales difundir su actividad.

ASOCIMI está actualmente compuesta por 36 socimis, que operan en diferentes sectores (residencial, retail, logístico, oficinas, etc.).

Visita asocimi.org para más información.

Supervisión estratégica del Informe

Policarpo Aroca, director de Marketing, Comunicación y Desarrollo de Negocio de Grant Thornton.

Producción, redacción y ejecución

Informe realizado en colaboración con Lead by Thought.

LEAD BY
THOUGHT

www.leadbythought.com

Diseño

Irene Fernández y Patricia Cabezuelo, diseñadoras gráficas de Grant Thornton.



