

## **TÍTULO: NUEVOS MODELOS FINANCIEROS PARA EL TURISMO: EL CASO DE LAS SOCIMIS**

### **AUTOR:**

**Francisco Calero García.**  
**Universidad de La Laguna. [fcalero@ull.es](mailto:fcalero@ull.es)**

### **RESUMEN:**

La inversión en inmuebles hoteleros se disparó en España en 2015 por encima de los 2.600 millones de euros. Un nuevo máximo histórico si tenemos en cuenta, que el anterior máximo estaba en 1.800 euros en 2006 en plena burbuja inmobiliaria y que duplica las cifras alcanzadas en 2014. Hay que destacar que el principal motor de estas cifras son las Sociedades Cotizadas de Inversión Mobiliaria (SOCIMIS), un tipo de vehículo inversor que concentra operaciones de compra de hoteles por un importe cercano a los 1.000 millones de euros.

Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Mobiliaria, (SOCIMIS) son sociedades anónimas cotizadas cuya actividad principal es la adquisición, promoción y rehabilitación de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento, bien directamente o bien a través de participaciones en el capital de otras SOCIMIS. Son el equivalente, en España de la figura internacional del REIT ( Real State Investment Trust).

**PALABRAS CLAVES: Inversión Hotelera, modelos de negocio, financiación, SOCIMIS**

# **TÍTULO: NUEVOS MODELOS FINANCIEROS PARA EL TURISMO: EL CASO DE LAS SOCIMIS**

## **1.- INTRODUCCIÓN**

La mejora de la evolución de la economía española durante 2015, junto con los buenos datos registrados en el sector turístico ha tenido como consecuencia el incremento del interés de los inversores en el sector hotelero , que no sólo incrementa sus cifras anuales de inversión sino que también gana cuota dentro del mercado de inversión inmobiliaria comercial total.

La inversión en inmuebles hoteleros se disparó en España en 2015 por encima de los 2.600 millones de euros. Un nuevo máximo histórico si tenemos en cuenta, que el anterior máximo estaba en 1.800 euros en 2006 en plena burbuja inmobiliaria y que duplica las cifras alcanzadas en 2014 (1.100 millones de euros). Hay que destacar que el principal motor de estas cifras son las Sociedades Cotizadas de Inversión Mobiliaria (SOCIMIS), un tipo de vehículo inversor que ha concentrado operaciones de compra de hoteles por un importe cercano a los 1.000 millones de euros.

Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Mobiliaria, (SOCIMIS) son sociedades anónimas cotizadas cuya actividad principal es la adquisición, promoción y rehabilitación de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento, bien directamente o bien a través de participaciones en el capital de otras SOCIMIS. Son el equivalente, en España de la figura internacional del REIT (Real State Investment Trust).

El objetivo del presente trabajo es hacer un acercamiento a la importancia que este nueva fórmula de financiación supone para el sector hotelero. Se trata de poner en valor las ventajas y desventajas de este nuevo vehículo de financiación y su influencia sobre el riesgo, la gestión hotelera y la propiedad de los establecimientos.

Para ello, en primer lugar, se hará una breve descripción del sector hotelero español durante el año 2015, haciendo hincapié en las operaciones realizadas según modelo de negocio, diferenciando entre alquileres, gestión, franquicias y operaciones de desinversión.

En el apartado tres se definen las Sociedades Anónimas de Inversión Colectiva en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIS), sus antecedentes, su estructura accionarial y de inversión, su tratamiento fiscal así como su negociación tanto en el Mercado Continuo como en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). A continuación, en el siguiente apartado, se analiza la inversión hotelera y el importante papel que las SOCIMIS están jugando como vehículo de financiación y expansión para el sector hotelero. Por último, se establecen las conclusiones de este trabajo.

## **2.- SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR HOTELERO.-**

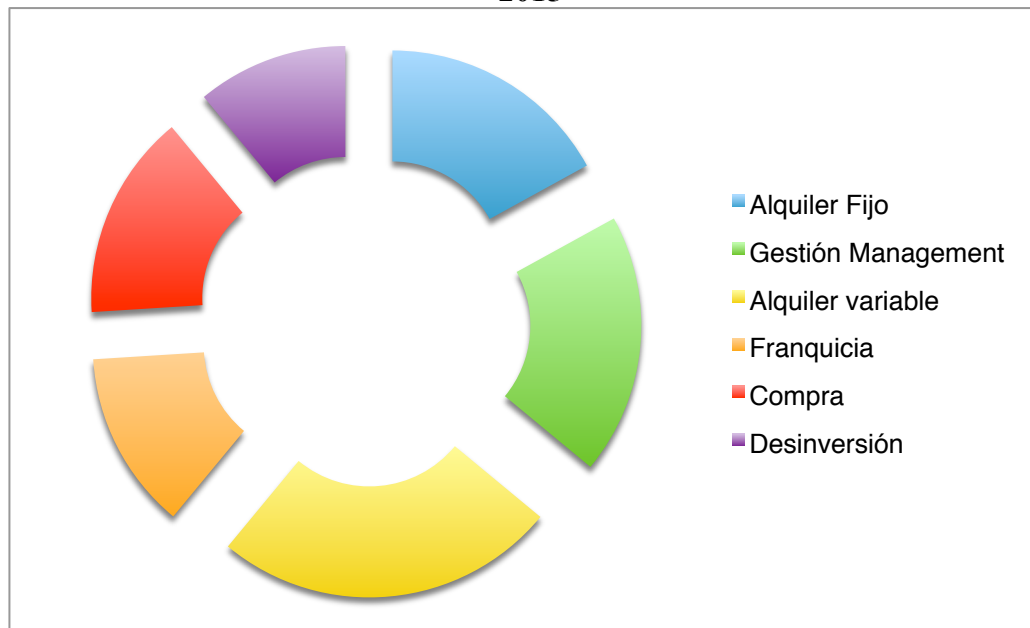
Según el último informe de Magma (2016)<sup>1</sup> , en el año 2015, el 34% de los activos hoteleros se mantienen en propiedad, el 31% en régimen de alquiler, el 22% en gestión y el 14% restante en franquicia. En relación al año 2014, el volumen de hoteles en propiedad en las carteras de los grupos hoteleros ha aumentado un 3,6%, mientras que los contratos de gestión han disminuido en un 3,33%, manteniéndose en el mismo nivel los contratos de alquiler y de franquicia.

---

<sup>1</sup> Magma (2016): Gestión de Activos Hoteleros. Encuesta realizada a noventa cadenas hoteleras, nacionales e internacionales basadas en España

En cuanto a los modelos de negocio implementados durante el año 2015 (gráfico 1) resaltar que los contratos de alquiler fijo y variable han representado cerca del 42% del total de las operaciones, siendo el 25% de estos contratos de alquiler variable y el 17% de alquiler fijo. Los contratos de gestión han supuesto el 19% de las operaciones realizadas durante el año, las compras el 15%, las operaciones de franquicia han representado el 13% y el 11% restante han sido desinversiones.

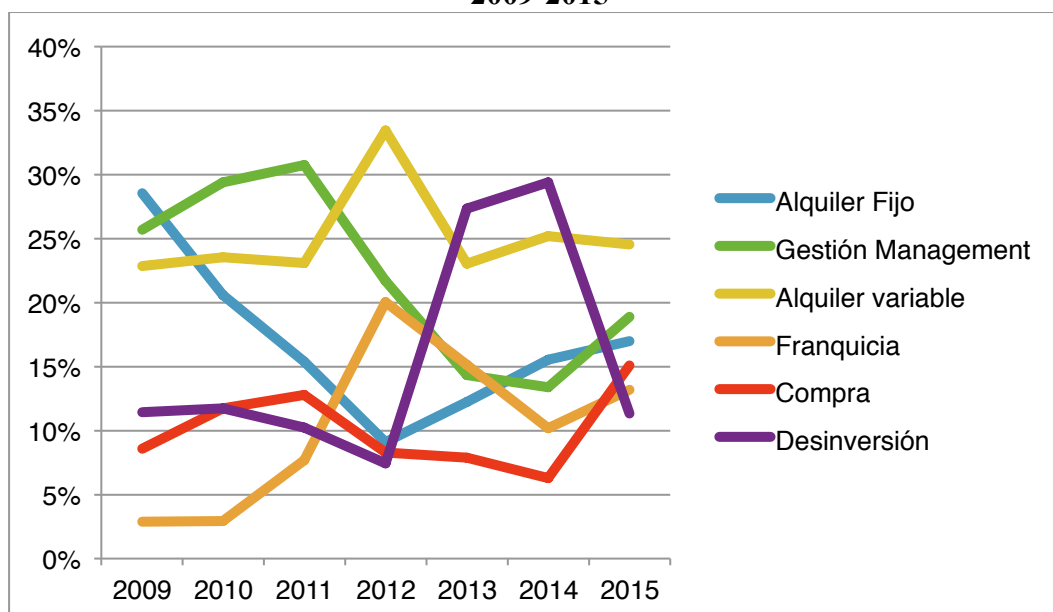
**GRÁFICO 1: OPERACIONES SEGÚN MODELO DE NEGOCIO 2015**



Fuente: Magna HC

En el siguiente gráfico se muestra la evolución, en el periodo que abarca desde 2009 hasta el 2015, del peso que tienen los diferentes modelos de negocio en la industria hotelera.

**GRÁFICO 2: OPERACIONES SEGÚN MODELO DE NEGOCIO 2009-2015**



Fuente: Magna HC

Si analizamos con mayor profundidad, y en referencia en primer lugar al modelo de negocio basado en las rentas, de las operaciones de alquiler, el 53% se realizaron bajo forma contractual de alquiler variable y el 47% restante bajo la fórmula de renta fija. Estos últimos han aumentado un 12% en comparación con los contratos de alquiler variable

Si nos fijamos en los contratos de gestión, el 55% de las operaciones realizadas por las cadenas hoteleras en el año 2015 han sido contratos de menos de diez años de duración. Por su parte, los contratos con una duración entre 11 y 15 años han representado el 27% de las operaciones firmadas y de una duración comprendida entre los 16 y 20 años, el 18% restante de las operaciones firmadas. Dentro de estos contratos de gestión podemos encontrarnos con dos modalidades: el *base fee por management*, que se ha situado entre el 2,5% y el 3,5% en el 70% de los casos, y el *incentive fee por management*, que se ha situado por encima del 5% en el 90% de los casos y entre un 3,5% y un 4% en el restante 10%.

En referencia a las franquicias hay diferencia según estemos analizando el *fee inicial*, el *fee anual*, el *royalty fee*, el *marketing fee* o el *reservation fee*. De las operaciones de compra y venta realizadas en el año 2015, el 63% han representado adquisiciones y el 37% restante desinversiones, que como se puede apreciar en el gráfico 2 produciéndose un cambio radical en relación al año 2014.

### **3.- LAS SOCIMIS**

#### **3.1.-ANTECEDENTES.-**

##### **3.1.1.- LOS REIT**

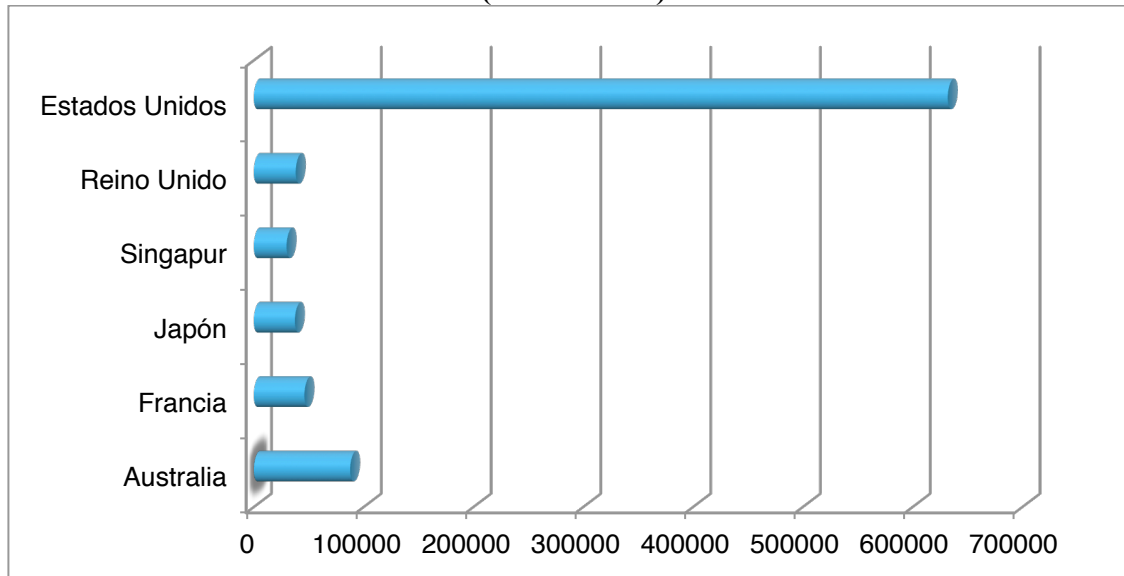
Los Real Estate Investment Trust (REIT) pueden ser considerados los precursores de las SOCIMIS. Son sociedades con personalidad jurídica, generalmente cotizadas, que invierten el capital de sus inversores en la compra y explotación de inmuebles que generan renta (equity REIT) o en la financiación de bienes inmuebles (mortgage REIT).

El destino de las inversiones es bastante variable: viviendas, oficinas, inmuebles, fincas rústicas, hoteles, salud, hipotecas, propiedad industrial o comercial, etc., pudiendo formar carteras de inversión tanto diversificadas como especializadas según lo considere la sociedad.

Los REIT surgen en la década de los sesenta del pasado siglo XX en Estados Unidos, con el fin de incorporar el mercado inmobiliario a pequeños inversores. El éxito de estas sociedades queda patente si comparamos las cifras de capitalización, 1494,3 millones de dólares en el año 1971 a los casi 600.000 millones de dólares según los datos más actuales.

En el siguiente gráfico se muestra la posición dominante que tienen los Estados Unidos en este sector:

**GRÁFICO 3: CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL REIT (2012)**  
(mil. Dólares)



Fuente: Elaboración propia

### **3.1.2.- LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA.-**

Previas a la aparición en España de las SOCIMIS funcionaban las llamadas Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) que tenían como objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dentro de las ICC de carácter no financiero se incluyen las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria (IICI), que son aquellas que están especializadas en activos inmobiliarios, y cuya finalidad sería permitir a cualquier pequeño o mediado inversor acceder a mercado y obtener rentabilidades vedadas a cualquier inversor individual

### **3.1.3.- FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA**

No se puede conocer el contexto en el que surgen las SOCIMI sin hacer referencia a los Fondos de Inversión Inmobiliaria, que se pueden definir como patrimonios colectivos que invierten en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, no pudiendo explotar el negocio o servicios anexos a los inmuebles más allá del arrendamiento del local, entendiendo que por inversión en bienes de naturaleza urbana se refiere a:

- las inversiones en inmuebles finalizados, en fase de construcción o sobre plano
- las inversiones en viviendas acogidas a algún régimen de protección pública se atendrán a la legislación especial que le resulte de aplicación
- las opciones de compra cuando el valor de la prima no supere el 5% del precio del inmueble, así como a los compromisos de compra a plazos de inmuebles, siempre que el vencimiento de las opciones y compromisos no supere el plazo de dos años y que los contratos sean transmisibles
- la titularidad de otros derechos reales sobre bienes inmuebles y concesiones administrativas siempre que su objeto sea el arrendamiento

### 3.2- DEFICIÓN.-

Las Sociedades Anónimas de Inversión Colectiva en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) son sociedades cotizadas que tienen como objeto social:

- a) adquirir y promocionar inmobiliario urbano para su arrendamiento
- b) participar en el capital de otras SOCIMI o en otras entidades no residentes en España que tengan el mismo objeto que éstas y que estén sometidas a un régimen similar de distribución de beneficios
- c) participar en Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria
- d) podrán participar en otras actividades accesorias siempre que las rentas de estas no representen, en su totalidad, más del 20% de las rentas totales de la sociedad en cada periodo impositivo.

Las SOCIMI deben de contar con requisitos mercantiles y financieros para su incorporación al mercado. De esta forma su capital social debe de ser como mínimo de cinco millones de euros, del cual al menos, el 15% debe de estar en circulación, el número de inmuebles con que deben contar es uní, el número mínimo de accionistas es de 50, las acciones deben ser nominativas y la negociación de sus acciones debe de estar regulada por un mercado habitual como la Bolsa de Valores o un mercado alternativo como el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

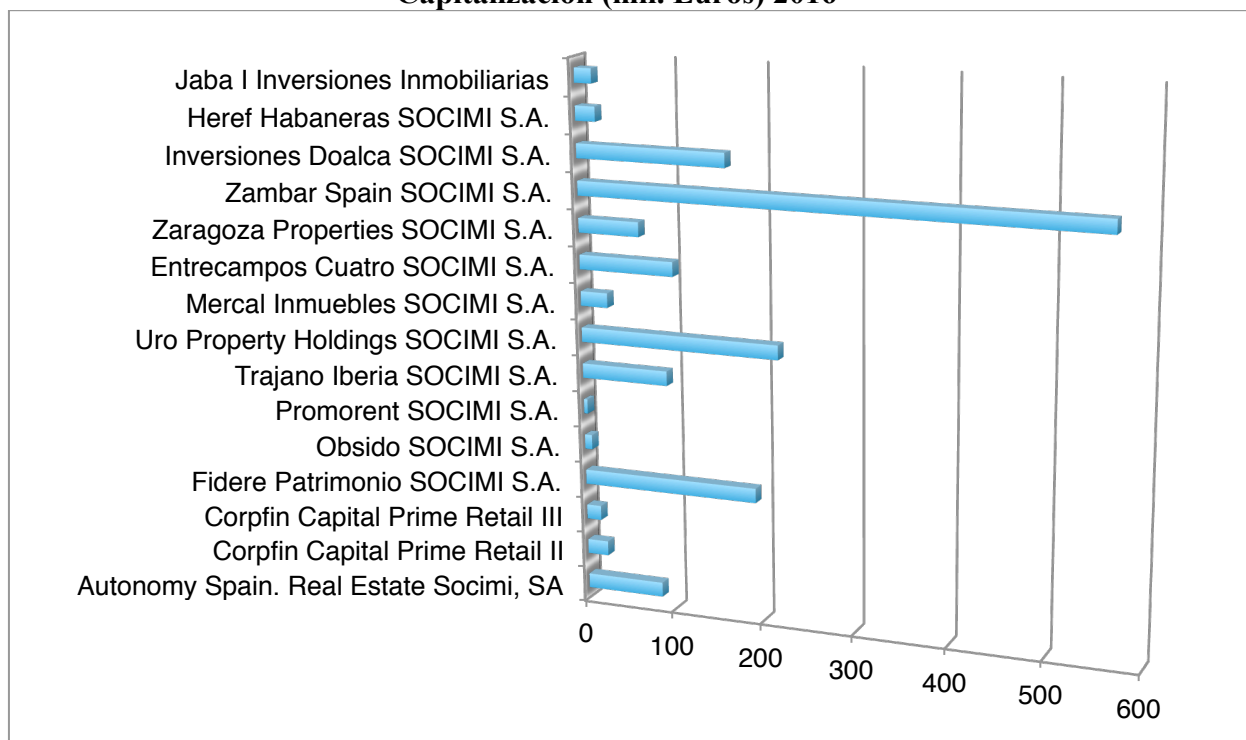
En cuanto a los requisitos de índole financiero, destacar que deben emplear como mínimo el 80% del valor del activo en inmuebles urbanos destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles, así como en participaciones en el capital de otras entidades que tengan el mismo objeto social. Los inmuebles que integren el activo de las sociedades deben permanecer arrendados durante al menos tres años desde su adquisición, así como también deben el mismo periodo de tiempo en el activo de la empresa las participaciones en otras entidades. También es importante resaltar que al menos el 80% de las rentas de cada ejercicio (excluidas aquellas provenientes de la transmisión de participaciones y de bienes inmuebles afectos a su actividad principal) deben de tener su origen en el arrendamiento de bienes inmuebles y/o dividendos procedentes de las participaciones en otras SOCIMI o entidades similares.

En cuanto a la distribución de resultados, están obligadas a distribuir dividendos una vez cumplimentadas sus obligaciones mercantiles de la siguiente forma:

- a) el 100% de los beneficios procedentes de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades que tengan el objeto social principal
- b) el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y de participaciones, debiendo reinsertar el resto en activos aptos dentro de los tres años siguientes a su transmisión
- c) El 80% del resto de los beneficios, como pueden ser las rentas obtenidas por los alquileres de bienes inmuebles de naturaleza urbana que no estén afectos a su actividad principal, así como las rentas procedentes de acciones accesorias

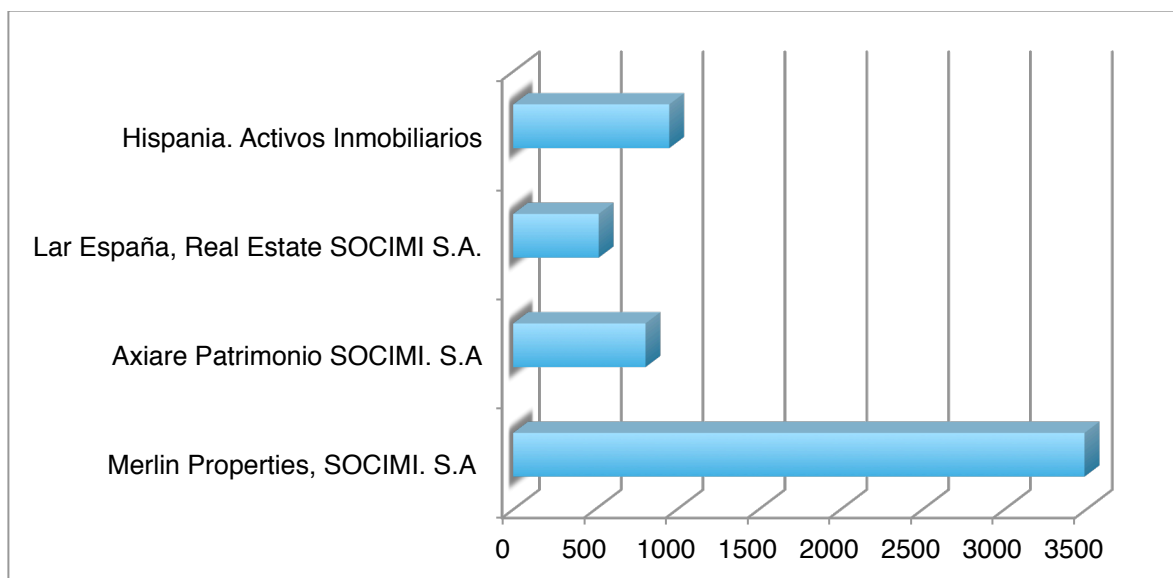
En la actualidad existen diecinueve SOCIMIS que cotizan en los mercados financieros españoles, quince lo hacen en el MAB y cuatro en el Mercado Continuo.

**GRÁFICO 4: SOCIMIS EN EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL ESPAÑOL**  
**Capitalización (mil. Euros) 2016**



Fuente: Mercado Alternativo Bursátil

**GRÁFICO 5: SOCIMIS EN EL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL**  
**Capitalización mil. Euros. 2016**

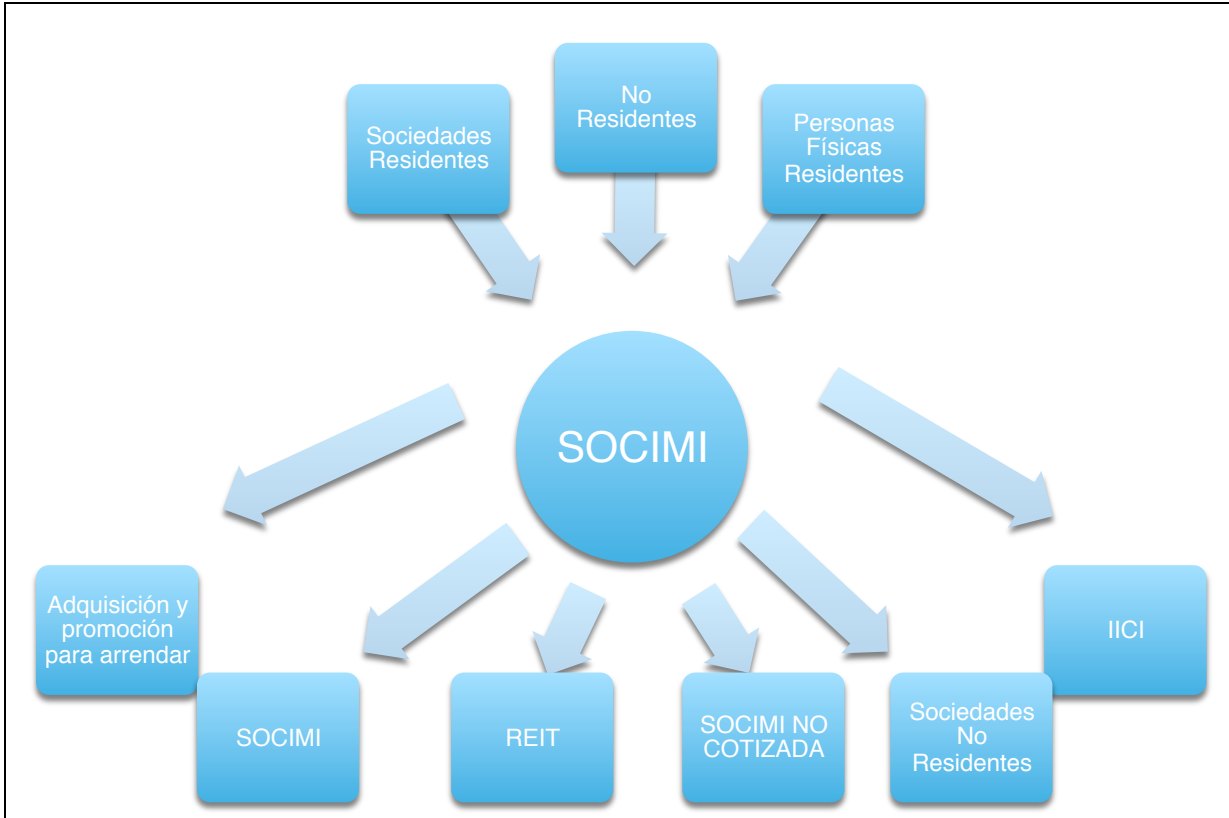


Fuente: BME

La estructura accionarial y de inversión de las SOCIMIS se puede separar entre aquellas que cotizan de las que no lo hacen. En referencia a las SOCIMIS que cotizan en bolsa (gráfico 6), sus accionistas pueden ser sociedades tanto residentes como no residentes y también personas físicas residentes. En cuanto al abanico de posibilidades de inversión, este es más amplio,

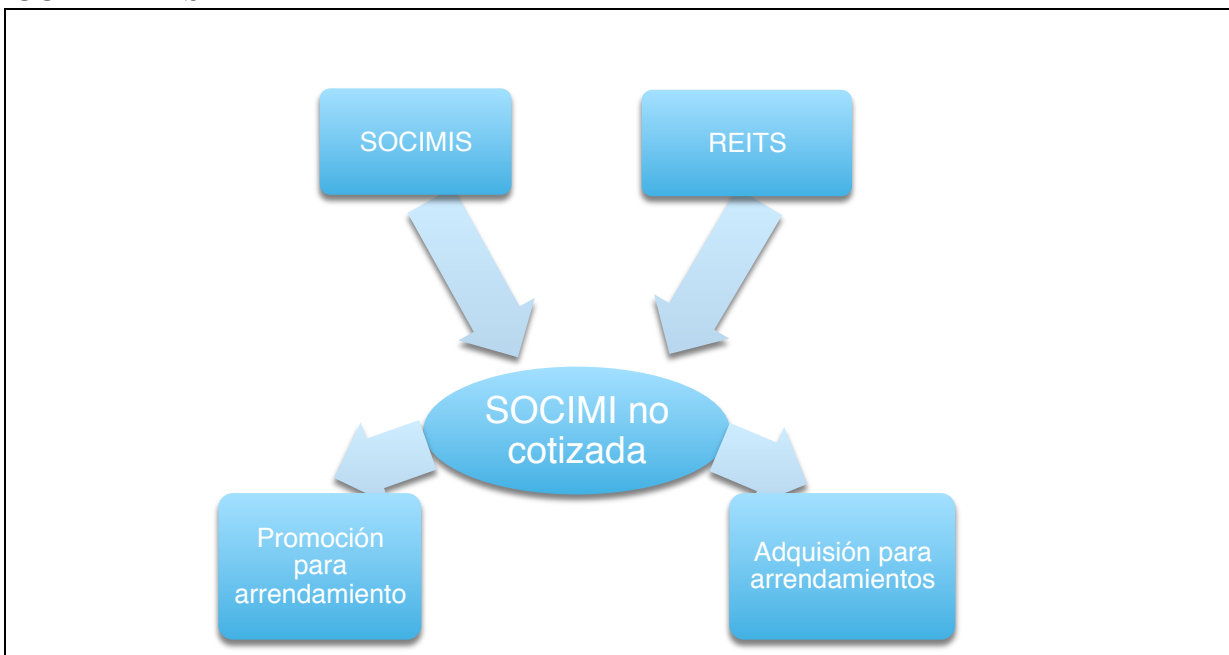
abarcando a otras SOCIMIS, tanto cotizadas como no cotizadas, REIT, sociedades no residentes, adquisiciones y promociones para arrendamiento, junto con IIC Inmobiliarias. En el caso de que las SOCIMIS no cotizadas, como se puede apreciar en el gráfico 7 la estructura accionarial y de inversión se reduce considerablemente.

**GRÁFICO 6.- ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y DE INVERSIÓN DE SOCIMIS COTIZADAS**



Fuente: Elaboración propia

**GRÁFICO 7: ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y DE INVERSIÓN DE SOCIMIS NO COTIZADAS**



Fuente: Elaboración propia



### **3.2.- TRATAMIENTO FISCAL DE LAS SOCIMIS**

La ley 11/2009, que recogía la regulación de las SOCIMIS, buscaba dos objetivos principales: por un lado, regular y adoptar a nuestro país un instrumento de ahorro y de inversión que ya estaba muy presente en Estados Unidos y otros países de Europa. Y por otro lado, incentivar fiscalmente la entrada de posibles inversores con la finalidad de dotar de mayor importancia el alquiler de viviendas en España.

Sin embargo, el régimen fiscal introducido por la ley 11/2009 difería en ciertos aspectos de los introducidos en otros países. En la mayoría de los países europeos se había establecido un régimen REIT se configuran como entidades exentas del impuesto de sociedades respecto a las rentas procedentes de su actividad de explotación de inmuebles en arrendamiento. Por su parte, las SOCIMI en España contaban con un régimen fiscal especial, con una tributación en el impuesto de sociedades a un tipo reducido del 18-19%. Este hecho, junto con las consecuencias derivadas de la crisis que se estaba viviendo en esos momentos, hicieron que las SOCIMIS no tuvieran el éxito que se estaba produciendo en otros países. Tres años después de aprobó la ley 16/2012, de 27 de diciembre, de medidas tributarias, en la que se introducen una serie de medidas para aumentar su atractivo y viabilidad como vehículo de inversión en el mercado inmobiliario:

- a) se procedió a la equiparación las SOCIMIS con el REIT, en cuanto a la exención de tributación en el impuesto de sociedades y se rebajó considerablemente los requisitos y exigencias estructurales para poder beneficiarse el régimen fiscal especial
- b) se llevó a cabo una disminución de los requisitos necesarios para la constitución de una SOCIMI
- c) el régimen fiscal de la sociedad se complementa con el establecimiento de un régimen especial para los accionistas, en el que el tratamiento fiscal y el reparto de los dividendos varía en función del tipo de inversor

### **3.3.- VENTAJAS DE LAS SOCIMIS**

Podemos destacar las siguientes ventajas de inversión en una SOCIMI frente a la compra de un inmueble:

- a) **Liquidez:** invertir en una SOCIMI es similar a la inversión en cualquier empresa cotizada, con lo cual la desinversión también es inmediata. Las SOCIMIS al cotizar en el Mercado Continuo y en el MAB, presentan una liquidez diaria
- b) **Diversificación:** la inversión en SOCIMIS supone la inversión en una cartera diversificada de inmuebles con las ventajas que ello supone ante una inversión simple en un inmueble
- c) **Gestión profesional y seguridad de la inversión:** la figura del Asesor Registrado y el Proveedor de Liquidez son de especial relevancia para la suministración de información a los inversores
- d) **Ventajas impositivas:** se les aplica un régimen fiscal especial
- e) El riesgo de cada socio disminuye y gozan de la transparencia que ofrece su marco regulatorio

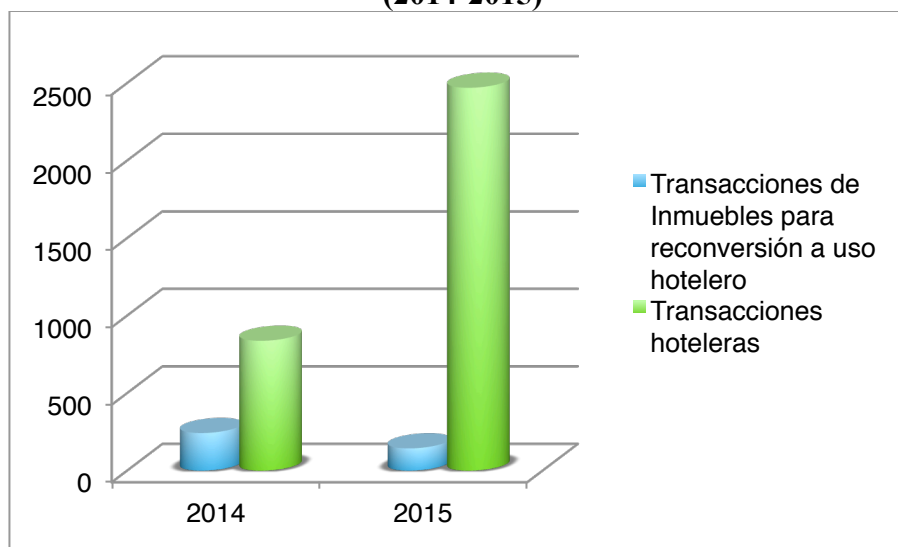
#### 4.- INVERSIÓN HOTELERA Y SOCIMIS. NUEVO MODELO

La inversión hotelera en España alcanzó en 2015 la cifra de 2.614 millones de euros<sup>2</sup>, un volumen que multiplica por 2,4 veces la alcanzada en el 2014.

Durante 2015 se realizaron transacciones que afectaron a 132 hoteles y 29.081 habitaciones frente a los 50 hoteles y 8.861 habitaciones del 2014. El principio de la recuperación económica junto con las extraordinarias cifras del turismo han centrado el interés de los inversores en el sector hotelero, que no sólo incrementa sus cifras anuales de inversión, sino que también gana cuota dentro del mercado de inversión inmobiliaria comercial total. Según datos de Irea, se estima que el sector hotelero elevó su participación al 20% en 2015, frente al 11% del año anterior.

Por su parte, la inversión en inmuebles para su reconversión a uso hotelero alcanza la cifra de 144 millones de euros y retrocede con respecto a los dos últimos años, en Barcelona, como consecuencia de la paralización de este tipo de inversiones por los efectos de la moratoria para nuevos proyectos hoteleros, y en Madrid, por la pérdida de peso de proyectos singulares.

**GRÁFICO 8.- VOLUMEN DE INVERSIÓN (MILL. EUROS)  
(2014-2015)**



FUENTE: Irea

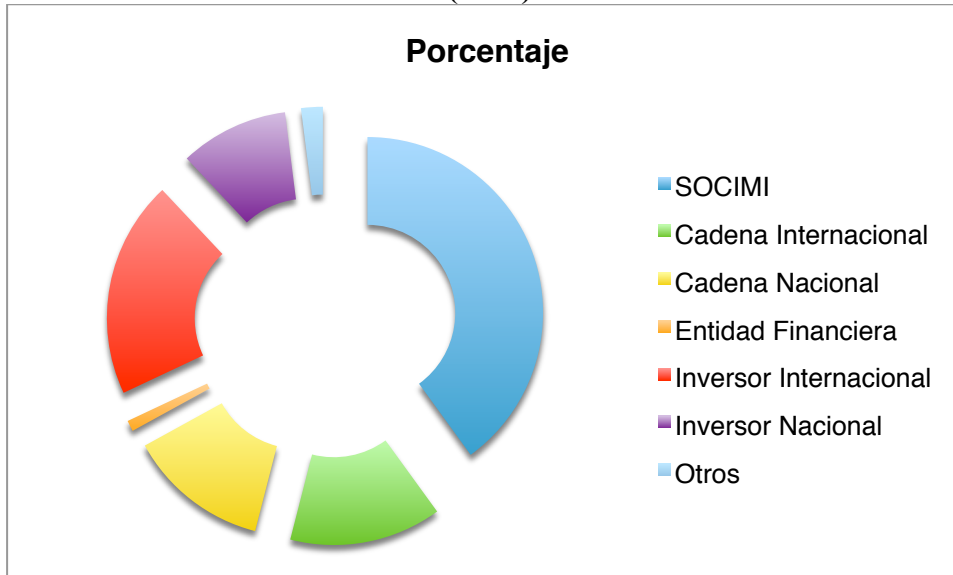
Por lo que se refiere al perfil de los inversores, es destacable el papel que han jugado las SOCIMIS, que se han convertido en el principal dinamizador del mercado, apostando fuertemente por el sector hotelero, llegando a materializar una inversión de 984 millones de euros (un 40% del total), siendo las SOCIMIS más activas durante 2015 Hispania y Merlin Properties<sup>3</sup>. Por su parte, las operaciones de portfolio han multiplicado su volumen por trece respecto al año anterior poniendo de manifiesto el interés de los inversores por operaciones de tamaño.

<sup>2</sup> Considerando hoteles en funcionamiento e inversión en inmuebles para reconversión en hotel

<sup>3</sup> Hispania adquirió un total de 26 hoteles y 8.753 habitaciones, mientras que Merlin Properties se hizo con una cartera de 11 hoteles y 2.157 habitaciones

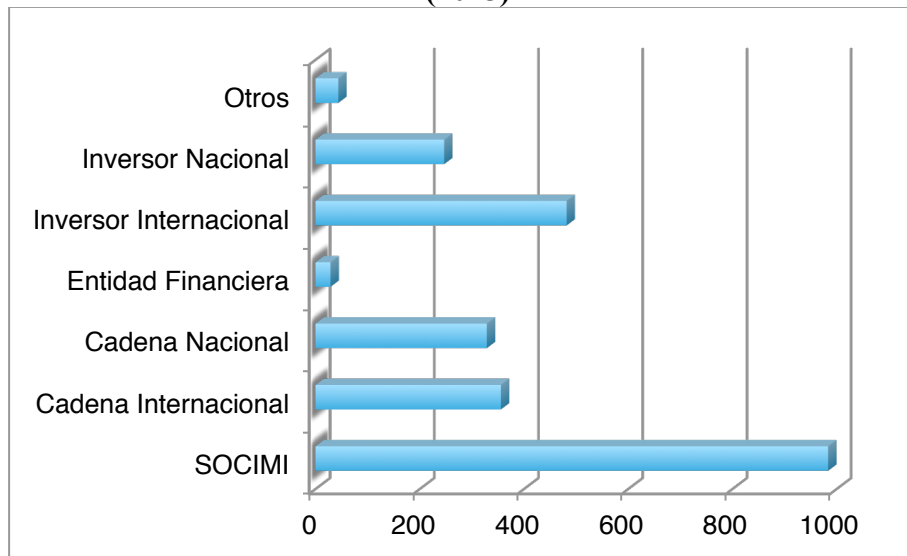
La inversión internacional sigue creciendo en España, con un incremento del 37% con respecto al 2014, aumentando el capital extranjero procedente de Estados Unidos, Hong Kong, China y Singapur fundamentalmente. Por su parte, la inversión procedente de Oriente Medio se mantiene estable respecto al ejercicio 2014.

**GRÁFICO 9.- DESGLOSE DE LA INVERSIÓN  
POR TIPOLOGÍA DE INVERSOR  
(2015)**



Fuente: Irea

**GRÁFICO 10.- VOLUMEN DE INVERSIÓN POR  
TIPOLOGÍA DE INVERSOR  
(2015)**



Fuente: Irea

Los activos especiales o singulares siguen acaparando el interés de los inversores, como por ejemplo, por el momento la mayor transacción realizada ha sido la venta del Hotel Ritz, en Madrid, a Mandarin Oriental y Olayan Group por Omega Capital, con una cifra de inversión cercana a los 130 millones de euros, sin contar con la inversión para su reconversión. También se podría destacar la venta realizada por Meliá a Starwood de siete hoteles vacacionales por un

importe de 176 millones de euros. En la tabla 1 se presentan las principales transacciones de venta de hoteles, estableciéndose el valor de las mismas así como las partes intervinientes en la transacción.

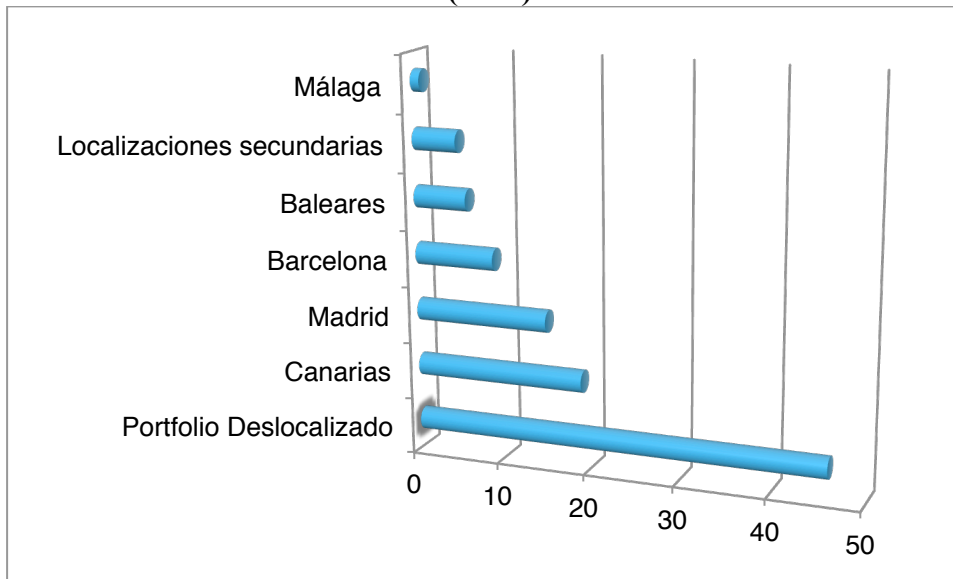
**TABLA 1: PRINCIPALES HOTELES VENDIDOS EN 2015**

PRINCIPALES HOTELES VENDIDOS EN 2015							
HOTEL	Localización	Estimación de Valor (mill. euros)	Categoría	Hab.	Precio por habitación	Vendedor	Comprador
Hotel Ritz Madrid	Madrid	130	5	167	778.443,11	Omega Capital & Belanced	Mandarin Oriental y Olayam Family
Hilton Barcelona	Barcelona	60	4	289	207.612,46	Westmont Hospitality	Oman Investment Fund
Hotel Jacaranda	Adeje (Tenerife)	50	4	563	88.809,95	Mora Family	Best Hotels
Barceló Santiago del Teide	Tenerife	48	4	406	118.226,60	Barceló Hotels & Resorts	Chongqing Kangde
Sheraton Madrid Mirasierra	Madrid	45	5	182	247.252,75	Grupo Jabán	Grupo Hotasa
Rey Don Jaime	Valencia	39	4	319	122.257,05	Beatruz Hoteles	Sherwood Management
Golf Hotel Malavella (Meliá Golf Bichy Catalán)	Caldes de Malavella (Gerona)	39	4	150	260.000,00	Grupo Vichy Catalán	PGA Golf de Catalunya
Sandos San Blas Nature Resort&Golf	Tenerife	36,65	5	331	110.725,08	Sabadell	Hispania Activos Inmobiliarios

FUENTE: JLL Hotels & Hospitality Group

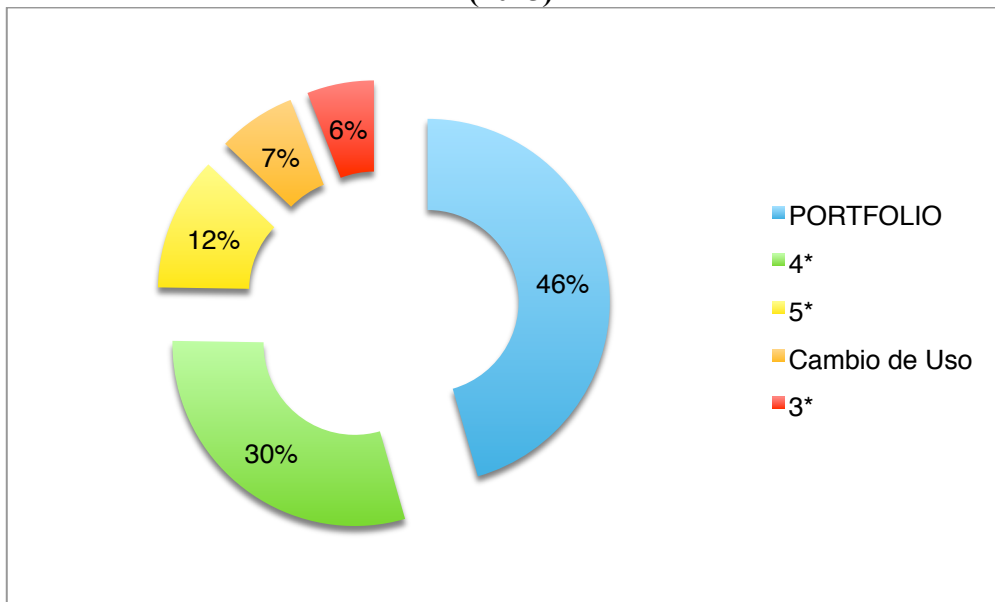
El segmento vacacional repite por segundo año consecutivo como principal foco de inversión y supone un 54% del total del volumen invertido. Como se puede observar en el siguiente gráfico destaca el volumen de la inversión realizada en Canarias, donde el volumen invertido se quintuplica respecto al 2104, alcanzando los 683 millones de euros. Con respecto a los destinos urbanos, Madrid y Barcelona siguen con una tendencia muy positiva con un volumen de inversión de 582 millones y 383 millones respectivamente. También es de destacar la situación de la industria hotelera en Málaga, con 9 transacciones hoteleras y un volumen de 173 millones de euros. En cuando a la distribución de la inversión por categoría (Gráfico 11) hay que resaltar que el mayor volumen en el realizado en portfolio (46%), seguido de la inversión en hoteles de cuatro estrellas y cinco estrellas, 30% y 12% respectivamente.

**GRÁFICO 11 :DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN  
POR LOCALIZACIÓN  
(2015)**



Fuente: Cohispania

**GRAFICO 12: DISTRIBUCIÓN INVERSIÓN POR CATEGORÍA  
(2015)**



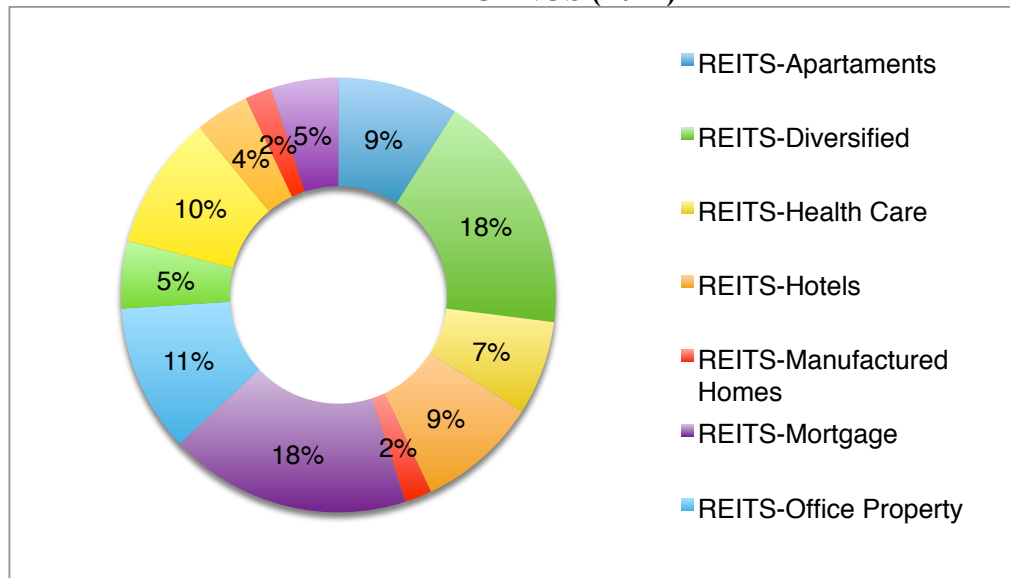
Fuente: Cohispania

Las SOCIMIs han resultado ser los principales protagonistas durante 2015 en la compra directa de activos hoteleros. Ellos representan un 37,36% frente al 26,85% de las cadenas hoteleras y 18,35% de los *family offices* que se encuentran en segunda y tercera posición respectivamente. El resto es muy diverso, alcanzando un 17,44% (fondos, compañías, aseguradoras y compañías patrimonialistas y promotoras entre otros).

Si nos fijamos en su equivalente internacional (REIT), en el siguiente gráfico, se aprecia el peso que tienen las REITs especializadas en el sector hotelero en referencia al resto de sectores, en el mercado estadounidense, llegando al 9%, sólo por detrás de aquellas en sus

carteras están dentro del grupo de diversificadas (18%) y las especializadas en el sector hipotecario (18%)

**GRÁFICO 13.- ESPECIALIZACIÓN DE LOS REITS AMERICANOS (2014)**



Fuente: JLL Hotels & Hospitality Group

## 5.- CONCLUSIONES

La mejora de la evolución de la economía española durante 2015, junto con los buenos datos registrados en el sector turístico ha tenido como consecuencia el incremento del interés de los inversores en el sector hotelero, que no sólo incrementa sus cifras anuales de inversión sino que también gana cuota dentro del mercado de inversión inmobiliaria comercial total

La inversión en inmuebles hoteleros se disparó en España en 2015 por encima de los 2.600 millones de euros, un volumen que multiplica por 2,4 veces la alcanzada en el 2014. Se realizaron transacciones que afectaron a 132 hoteles y 29.081 habitaciones frente a los 50 hoteles y 8.861 habitaciones del 2014.

Por lo que se refiere al perfil de los inversores, es destacable el papel que han jugado las SOCIMIS, que se han convertido en el principal dinamizador del mercado, apostando fuertemente por el sector hotelero, llegando a materializar una inversión de 984 millones de euros (un 40% del total), siendo las SOCIMIS más activas durante 2015 Hispania y Merlin Properties.

Entre las ventajas de las SOCIMIS, destacar la liquidez, la diversificación, la gestión profesional y la seguridad de la inversión así como las ventajas tributarias por contar con un régimen fiscal especial y la reducción de riesgos para el inversor.

La ley 11/2009, que recogía la regulación de las SOCIMIS, buscaba dos objetivos principales: por un lado, regular y adoptar a nuestro país un instrumento de ahorro y de inversión que ya estaba muy presente en Estados Unidos y otros países de Europa. Y por otro lado, incentivar fiscalmente la entrada de posibles inversores con la finalidad de dotar de mayor importancia el

alquiler de viviendas en España. Como los resultados no fueron los esperados y buscando su equiparación en la regulación de otros países, tres años después de aprobó la ley 16/2012, de 27 de diciembre, de medidas tributarias, en la que se introducen una serie de medidas para aumentar su atractivo y viabilidad como vehículo de inversión en el mercado inmobiliario.

Esta vía de canalización de la inversión representa un 37,36% frente al 26,85% de las cadenas hoteleras y 18,35% de los *family offices* que se encuentran en segunda y tercera posición respectivamente. El resto es muy diverso, alcanzando un 17,44% (fondos, compañías, aseguradoras y compañías patrimonialistas y promotoras entre otros).

La estructura accionarial y de inversión de las SOCIMIS se puede separar entre aquellas que cotizan de las que no lo hacen. En referencia a las SOCIMIS que cotizan en bolsa (gráfico 6), sus accionistas pueden ser sociedades tanto residentes como no residentes y también personas físicas residentes. En cuanto al abanico de posibilidades de inversión, este es más amplio, abarcando a otras SOCIMIS, tanto cotizadas como no cotizadas, REIT, sociedades no residentes, adquisiciones y promociones para arrendamiento, junto con IIC Inmobiliarias. En el caso de que las SOCIMIS no cotizadas la estructura accionarial y de inversión se reduce considerablemente.

## 6.- BIBLIOGRAFÍA

BALET, A. Y. (2006): *Instituciones de Inversión Colectiva y Mercados Financieros*, Bolsas y Mercados Españoles ,S.A.

BANCO DE ESPAÑA. (2006): *La Inversión Colectiva en Activos Inmobiliarios - Un análisis comparado del caso español*, Madrid, Banco de España.

«BOE» (2009). Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. BOE núm.259, de 27/10/2009, 89.693-89.723.

CLAYTON, J y MACKINNON, G. (2009): *Real Estate Investment Trust*. Investment Property Forum

COHISPANIA (2015): Hotelero. Informe de Mercado España 2015

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN (2016): Socimis, configurando el nuevo mapa inmobiliario español. *Estrategias de Inversión*. Febrero

FERNANDEZ CÓRDOBA, I. (2007). *El mercado inmobiliario: Instituciones de inversión colectiva, entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas y una aproximación a los REIT*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.

FERNÁNDEZ GIMENO, J., LLOVERA SÁEZ, F. J., y ROIG HERNANDO, J. (2012). Los REITs españoles como vehículo de inversión y financiación de la actividad inmobiliaria: las SOCIMI. *Intangible Capital*, 8(2), 308-363.

FERNÁNDEZ, L., y SERRANO DE HARO, P. (2014). The REIT tool for revitalising Spanish real estate. *EPRA News*, 47, 14-17.

FUENTES CASTRO, D. (2009): “Rentabilidad de la inversión en vivienda, apalancamiento y especulación”. *Boletín económico de ICE*, nº2979, 1-20.

LÓPEZ, M. (2005): Los activos de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero. *Revista de Estudios de Economía Aplicada*, Vol. 23-1

LUBIAN, Francisco y HURTADO, Rafael (2008). Inversiones alternativas: Otras formas de gestionar la rentabilidad. *Especial Directivos. Grupo Wolters Kluwer*, Madrid.

MAGMA HC (2016): Gestión de Activos Hoteleros 2016

RESEARCH MAGAZINE (2005). “A Guide to REIT Investing. Forty-Five Years of Real Estate Investment Trust”, en *A special Supplement to Research Magazine, Research Magazine*, septiembre 2005.

VILLARO, M. (2013): El nuevo régimen fiscal de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIS). *Revista Vía Inmobiliaria nº 122*

VIÑUALES SANABRIA, L (2010): Socimi: ¿El REIT de nueva generación? Un estudio comparado. *Crónica Tributaria nº135*. Pp.- 247-266