

A Fondo

Socimi vs. SIGI: las joyas inmobiliarias ibéricas

El modelo español es mejor en reparto de beneficios y el portugués, en fiscalidad



NELSON RÊGO

'Managing director' de Prime Yield y responsable de desarrollo de negocio de Glocal en valoración y consultoría

El pasado julio, el Parlamento portugués aprobó el régimen que regirá finalmente a las SIGI (Sociedades de Inversión e Gestão Imobiliária), el equivalente luso a las socimis españolas. Estos nuevos vehículos irrumpen en un momento especialmente dulce para el sector inmobiliario en Portugal, que, solo durante el primer trimestre de 2019, atrajo 1.100 millones de euros de inversión y que prevé superar la barrera de los 3.000 a final de año, pero también de especial fortaleza de sus homólogos españoles.

Desde su aprobación en 2010, en España se han constituido 70 sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria, que lo convierten en el segundo país del mundo con más vehículos de este tipo, solo por detrás de EE UU, y que en 2018 registraron un beneficio conjunto de 2.200 millones de euros.

La de las socimis es por lo tanto una indiscutible historia de éxito, pero PwC ha distinguido recientemente a Lisboa como la ciudad favorita en Europa para los inversores en *real estate*, de modo que, ¿qué efecto cabe esperar de las nuevas SIGI en la lucha por atraer inversión inmobiliaria entre España y Portugal?

En primer lugar, cabe apuntar que, aunque las SIGI representan una indiscutible novedad, Portugal ya contaba con carácter previo con un vehículo que ya competía con los REIT de otros mercados: los Fondos de Inversión Inmobiliaria (o FI).

De este modo, la principal aportación de las SIGI no es tanto su diseño sino su clara apuesta



El mercado luso ofrece mejores rentabilidades que el de sus vecinos, mucho más maduro

Vista de Lisboa.

CRISTINAMACIA (PIXABAY)

por los activos destinados al alquiler, sean oficinas, viviendas, hoteles o espacios dedicados al *retail* o a la logística.

Y una de sus ventajas es sin duda su fiscalidad, más beneficiosa que la de las socimis. En concreto, estas sociedades portuguesas plantean una tributación por dividendos del 10% a los accionistas no residentes, en comparación al 19% de sus homólogas españolas.

En el caso de los inversores residentes individuales, también hay diferencias que refuerzan la propuesta de valor portuguesa frente a la española. Aunque el régimen de las SIGI establece que se abone un mayor dividendo del beneficio obtenido (28%) con respecto a las socimis (entre el 19% y el 23%), Portugal tiene a su

favor una elevada rentabilidad en diversos segmentos inmobiliarios, lo cual permite que este nuevo vehículo de inversión sea atractivo para el capital extranjero.

El régimen español aventaja en cambio al portugués en materia de reparto de beneficios. Si las SIGI establecen que los beneficios obtenidos por su actividad deben distribuirse en los nueve meses posteriores al cierre de cada ejercicio y que se reparta el 90% de los beneficios derivados bien de dividendos o de otros ingresos, en España el reparto se ha de hacer en los seis meses posteriores al cierre, y ha de ascender al 100% del beneficio.

Es evidente por lo tanto que no existe un vehículo objetivamente mejor que el otro, sino que las

SIGI irrumpen con atractivos indiscutibles pero que las socimis siguen beneficiándose de los aciertos en su diseño hace casi una década y que están además sólidamente consolidadas.

De modo que la capacidad del vehículo portugués de atraer inversiones con destino a España al país vecino dependerá al 50% de su arquitectura y del comportamiento del mercado inmobiliario en Portugal.

Y, en este sentido, es innegable que Portugal atraviesa un buen momento y que ofrece además mejores rentabilidades que el mucho más maduro mercado español. En su contexto hay además un segmento que destaca por encima del resto: el de las oficinas, sobre todo en Lisboa y Oporto, donde, literalmente, no hay *stock*

suficiente para responder al apetito inversor. A título de ejemplo, la reciente venta de activos de Credit Suisse a la socimi española Merlin Properties, entre los que se encuentran el Art's Business Center y la Torre Fernão de Magalhães de Lisboa, superó los 112 millones de euros.

Junto a las oficinas, los otros segmentos con mayor potencial en el mercado portugués son el hotelero y el del *retail*. En ambos se han realizado operaciones de calado en los últimos meses, y hay además mucho más *pipeline*. En el caso de la inversión hotelera, que acapara entre un 35% y un 40% del volumen total, Minor ha vendido por ejemplo la cartera de hoteles de Tivoli a la firma Invesco por alrededor de 310 millones de euros. Y en *retail*, la venta del centro

comercial Leiria Shopping alcanzó los 128 millones.

De modo que el único segmento que no se encuentra en una etapa de boom es el de las viviendas en alquiler, en que los portugueses siguen decantándose por la propiedad.

En resumen, las SIGI son indiscutiblemente competitivas y pueden mirarse de tú a tú con las socimis, y Portugal ofrece rentabilidades muy atractivas en segmentos como el de las oficinas, el hotelero o el del *retail*, de modo que en los próximos meses deberíamos ver una mayor actividad inversora y también una apuesta de las socimis por expandirse hacia el país luso, al punto que, a finales de este mismo 2019, podría haber media docena de actores españoles implantados ya en el país vecino.