



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
ICADE

***BME Growth y BME Scaleup* como Alternativas al  
Mercado Continuo: Un Análisis Comparativo de la Salida a  
Bolsa de las SOCIMIs**

Autor: Marta Sillero García

Director: David Pérez-Renovales

MADRID | Marzo 2025

## Tabla de Contenido

<b>Resumen .....</b>	<b>4</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>6</b>
1.1 Finalidad y motivos .....	6
1.2 Objetivos .....	7
1.3 Metodología .....	7
<b>2. MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>9</b>
2.1 ¿Qué es una SOCIMI? .....	9
2.2 Radiografía de la economía y del mercado inmobiliario en España .....	10
<b>3. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS .....</b>	<b>16</b>
3.1 El Mercado Continuo.....	16
3.1.1 Características y requisitos de cotización .....	16
3.2 BME <i>Growth</i> .....	19
3.2.1 Historia y evolución de BME <i>Growth</i> .....	19
3.2.2 Características y requisitos de cotización en BME <i>Growth</i> .....	20
3.3 BME <i>Scaleup</i> .....	27
3.3.1 Creación y objetivos de BME <i>Scaleup</i> .....	27
3.3.2 Características y requisitos de cotización en BME <i>Scaleup</i> .....	28
3.4 Comparativa entre el Mercado Continuo, BME <i>Growth</i> y BME <i>Scaleup</i> : Conclusiones del análisis .....	32
<b>4. SELECCIÓN DEL MERCADO ÓPTIMO SEGÚN EL TIPO DE SOCIMI .....</b>	<b>40</b>
4.1 Actualidad y tendencias de las SOCIMI en los mercados españoles .....	40
4.2 Análisis de las variables.....	44
4.3 Selección del mercado óptimo.....	52
<b>5. CONCLUSIONES FINALES .....</b>	<b>54</b>
<b>6. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>59</b>
<b>7. ANEXO.....</b>	<b>63</b>

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1.</b> Costes de salida a Bolsa .....	18
<b>Tabla 2.</b> Costes de mantenimiento en Bolsa .....	19
<b>Tabla 3.</b> Costes de incorporación a BME Growth .....	25
<b>Tabla 4.</b> Costes de mantenimiento en BME Growth .....	25
<b>Tabla 5.</b> Costes de incorporación en BME Scaleup .....	31
<b>Tabla 6.</b> Costes de mantenimiento en BME Scaleup .....	31
<b>Tabla 7.</b> Comparativa entre el Mercado Continuo, BME Growth y BME Scaleup.....	33
<b>Tabla 8.</b> Costes de cotización en el Mercado Continuo para una SOCIMI .....	36
<b>Tabla 9.</b> Costes de cotización en BME Growth para una SOCIMI .....	37
<b>Tabla 10.</b> Costes de cotización en BME Scaleup para una SOCIMI .....	38
<b>Tabla 11.</b> Compañías incorporadas a BME Scaleup .....	42
<b>Tabla 12.</b> Análisis de variables cualitativas .....	46
<b>Tabla 13.</b> Análisis de los sectores de las SOCIMI por mercado .....	47
<b>Tabla 14.</b> Métricas bursátiles de las SOCIMI .....	49
<b>Tabla 15.</b> Métricas financieras de las SOCIMI .....	51

## **Índice de Abreviaturas Utilizadas**

BCE	Banco Central Europeo
BME	Bolsas y Mercados Españoles
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
EE. UU.	Estados Unidos
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
SMEs	Small and Medium-sized Enterprises
SMN	Sistemas Multilaterales de Negociación
SOCIMI	Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria
OPV	Oferta Pública de Venta
UEM	Unión Económica y Monetaria

## Resumen

Este trabajo analiza las distintas alternativas de cotización en los mercados bursátiles españoles para las SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario). A través de un enfoque comparativo, se examinan el Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup*, evaluando sus características, requisitos regulatorios, niveles de liquidez y costes asociados. El objetivo principal es identificar qué mercado resulta más adecuado en función del tamaño, la estrategia financiera y la estructura accionarial de cada SOCIMI. Para ello, se ha realizado un análisis cuantitativo de 96 SOCIMI cotizadas en España, utilizando datos obtenidos de Bloomberg y de informes oficiales de Bolsas y Mercados Españoles (BME). Entre los principales hallazgos, se observa una clara segmentación entre los mercados: el Mercado Continuo acoge a SOCIMI de gran tamaño con alta capitalización y acceso a financiación institucional; BME *Growth* se presenta como una opción intermedia para compañías en expansión; mientras que BME *Scaleup* emerge como un entorno flexible y accesible para entidades más pequeñas o con estructuras de capital cerradas. El estudio también destaca una tendencia de trasvase de compañías desde mercados más exigentes hacia BME *Scaleup*, motivada por la búsqueda de menores exigencias regulatorias y reducción de costes. Estas conclusiones permiten comprender mejor la interacción entre el mercado de capitales y el sector inmobiliario, ofreciendo una guía útil para la toma de decisiones estratégicas por parte de los gestores e inversores en SOCIMI.

**Palabras Clave:** SOCIMI, BME *Growth*, BME *Scaleup*, Mercado Continuo, cotización bursátil, estructura de capital, régimen fiscal.

## **Abstract**

This study analyses the different stock market listing alternatives available to Spanish SOCIMIs (Listed Real Estate Investment Trusts). Through a comparative approach, it examines the characteristics, regulatory requirements, liquidity levels, and associated costs of the Main Stock Market, BME *Growth*, and BME *Scaleup*. The main objective is to determine which market is most suitable depending on the size, financial strategy, and shareholder structure of each SOCIMI. To achieve this, a quantitative analysis was conducted on 96 SOCIMIs listed in Spain, using data from Bloomberg and official reports from Bolsas y Mercados Españoles (BME). The findings reveal a clear segmentation among the three markets: the Mercado Continuo hosts large SOCIMIs with high market capitalisation and access to institutional financing; BME *Growth* serves as an intermediate option for expanding companies, while BME *Scaleup* stands out as a flexible and accessible platform for smaller entities or those with a more concentrated ownership structure. The study also highlights a recent trend of companies moving from more demanding markets to BME *Scaleup*, driven by the search for lower regulatory burdens and reduced operating costs. These conclusions offer a better understanding of the interaction between capital markets and the real estate sector, providing valuable insight for SOCIMI managers and investors when making strategic decisions.

**Key Words:** SOCIMI, BME *Growth*, BME *Scaleup*, Mercado Continuo, stock listing, capital structure, tax regime.

## 1. INTRODUCCIÓN

Antes de adentrarnos en los objetivos y la metodología que guiarán este estudio, resulta esencial definir el concepto de SOCIMI, puesto que es el objeto central del trabajo. La SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario) es un vehículo de inversión especializado en la adquisición y gestión de activos inmobiliarios para su arrendamiento. Si bien sus características y funcionamiento serán objeto de un análisis detallado en el segundo capítulo, esta definición inicial permite contextualizar el enfoque del estudio.

### 1.1 Finalidad y motivos

La finalidad principal de este trabajo es ofrecer un análisis comparativo detallado entre tres mercados bursátiles españoles: el Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup*, con relación a la cotización de las SOCIMI. Este análisis busca evaluar cuál de estos mercados ofrece mayores ventajas a las SOCIMI en términos de flexibilidad de los requisitos de incorporación y permanencia como puede ser la liquidez, acceso a capital, rentabilidad y difusión accionarial.

El motivo que impulsa este estudio reside en la importancia creciente de las SOCIMI dentro del sector inmobiliario español, y en el papel que los mercados de capitales juegan en su financiación y expansión. Además, el reciente lanzamiento de BME *Scaleup* en 2023 plantea la necesidad de estudiar las diferencias entre estos tres mercados y su impacto en la estrategia de las SOCIMI, particularmente en un contexto de evolución de los tipos de interés y cambios en el apetito inversor por activos inmobiliarios.

Es crucial entender qué mercado es más apropiado para las SOCIMI en función de su tamaño, fase de crecimiento y objetivos financieros, dado que cada uno ofrece distintas oportunidades y limitaciones. Este análisis será útil no solo para inversores y gestores de SOCIMI, sino también para académicos y profesionales del sector bursátil e inmobiliario que buscan comprender mejor la interacción entre estos mercados y las dinámicas de inversión en el sector inmobiliario español.

## **1.2 Objetivos**

Este trabajo tiene como objetivo principal realizar un análisis comparativo que permita identificar qué mercado es más atractivo para la salida a bolsa de una SOCIMI: el Mercado Continuo, BME *Growth* o BME *Scaleup*, en función del tamaño y objetivos del vehículo. Algunas de las métricas más importantes que se tendrán en cuenta para evaluar las ventajas de cada mercado son: capitalización, liquidez y volumen de negociación.

Como objetivo secundario, se pretende analizar el trasvase de SOCIMI entre el Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup*, evaluando los motivos que impulsan este cambio y sus implicaciones tanto para las SOCIMI como para sus accionistas. Este objetivo permitirá comprender mejor las dinámicas internas de estos mercados y la interacción entre crecimiento orgánico y la necesidad de acceder a nuevas fuentes de capital.

## **1.3 Metodología**

La metodología utilizada en este trabajo combina un enfoque cualitativo y cuantitativo para ofrecer una visión integral del impacto de los distintos requisitos de mercado en el desempeño de la cotización de las SOCIMI.

En primer lugar, se ha realizado una revisión exhaustiva de la literatura existente sobre SOCIMI y mercados bursátiles, incluyendo estudios previos, informes sectoriales y documentación oficial de BME sobre los tres mercados en cuestión. Esta revisión permite contextualizar la investigación y proporcionar un marco teórico robusto sobre el que basar el análisis.

Además, se han recolectado datos financieros de SOCIMI cotizadas en los tres mercados. Para ello, he accedido desde el terminal de la universidad a la base de datos financieros Bloomberg. He podido obtener el listado de SOCIMIs cotizadas en España que después he contrastado con los listados de empresas cotizadas en la página web de BME y finalmente, obtenido los tickers y métricas financieras de estudio como el Activo

Total, Capitalización y Free Float. Este análisis cuantitativo permitirá comparar los tres mercados en los que se enfoca este trabajo y las características de las SOCIMI que cotizan en ellos.

## **2. MARCO TEÓRICO**

Para comprender el impacto y la evolución de las SOCIMI, es fundamental conocer primero su definición, características y marco regulatorio, lo que permitirá entender su funcionamiento dentro del mercado. Una vez establecida esta base conceptual, se analizará en profundidad el contexto económico actual y la situación del mercado inmobiliario en España, ya que estos factores han sido determinantes en la expansión y consolidación de las SOCIMI como un modelo de inversión clave en el sector.

### **2.1 ¿Qué es una SOCIMI?**

Las SOCIMI tienen su origen en los REITs (Real Estate Investment Trusts), que son vehículos de inversión especializados en activos inmobiliarios que ofrecen ventajas fiscales a cambio de cumplir con requisitos como la distribución de la mayor parte de sus beneficios en forma de dividendos.

España fue uno de los últimos países desarrollados en adoptar este régimen. La Ley 11/2009, de 26 de octubre regula este tipo de sociedades, las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, conocidas como SOCIMI, como un instrumento diseñado para fomentar la inversión en activos inmobiliarios destinados al arrendamiento. Estas sociedades tienen como objetivo principal promover la profesionalización y la transparencia del mercado inmobiliario en España, garantizando su liquidez y flexibilidad. La creación de estos vehículos de inversión responde a la necesidad de generar un marco que permita dinamizar el mercado del alquiler y mejorar el acceso de los ciudadanos a bienes inmuebles (Ley 11/2009, 2009).

Las SOCIMI se definen como sociedades anónimas cotizadas cuyo objeto social principal es la adquisición y promoción de inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento. Su objeto también es el de participar en otras SOCIMI, ya sean nacionales o internacionales, siempre que cumplan con los requisitos de inversión y distribución de beneficios establecidos por la ley. Estas sociedades están sujetas a la obligación de cotizar

en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación, lo que garantiza la transparencia y accesibilidad para los inversores.

El marco legal establece una serie de requisitos específicos para las SOCIMI. Entre ellos, destaca la obligación de mantener al menos el 80% del valor de su activo en bienes inmuebles destinados al arrendamiento o en participaciones en entidades equivalentes. Además, un porcentaje equivalente de sus ingresos debe derivarse de actividades relacionadas con el alquiler. Estas sociedades están obligadas a distribuir, al menos, el 90% de los beneficios derivados del arrendamiento y el 100% de los dividendos que reciban de otras entidades similares. Esta política de distribución asegura una rentabilidad directa y recurrente para sus accionistas.

Desde el punto de vista fiscal, desde el 2012, las SOCIMI cuentan con un régimen especial que establece un tipo impositivo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades, siempre y cuando cumplan con los requisitos legales. Sin embargo, los dividendos distribuidos a los accionistas están sujetos a tributación según el régimen fiscal de cada inversor, lo que traslada la carga fiscal de la sociedad a sus beneficiarios. Este sistema busca equiparar el tratamiento fiscal de las SOCIMI al de los Real Estate Investment Trusts (REITs) internacionales, facilitando la atracción de capital extranjero en España.

La Ley también incluye disposiciones relativas al capital social mínimo, que se fija en 5 millones de euros, y establece que las acciones deben tener carácter nominativo. Además, prevé sanciones para el incumplimiento de las obligaciones de información y otros requisitos legales, incluyendo la posibilidad de pérdida del régimen fiscal especial.

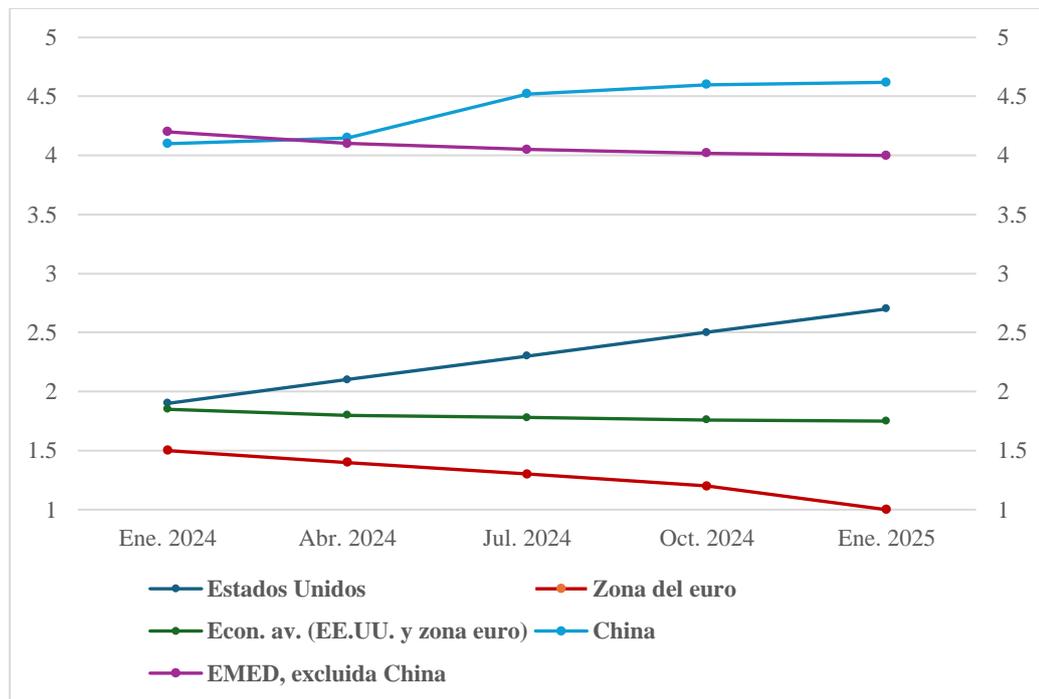
## **2.2 Radiografía de la economía y del mercado inmobiliario en España**

Para obtener una visión integral de los factores que influyen en el sector inmobiliario y los mercados financieros, comenzaremos con el escenario económico mundial, luego abordaremos el contexto europeo y, finalmente, nos centraremos en la economía española, ofreciendo así un análisis completo.

En cuanto al escenario económico internacional, el FMI proyecta un crecimiento mundial del 3,3% para 2025 y 2026, por debajo del promedio histórico del 3,7% registrado entre 2000 y 2019 (FMI, 2025). Este trabajo se enmarca en un contexto de tensiones geopolíticas en Oriente Medio y Este de Europa y el segundo mandato de Trump como presidente de Estados Unidos, que ha agitado el panorama macroeconómico en Europa por las subidas arancelarias.

**Figura 1**

*Pronóstico de crecimiento para 2025*

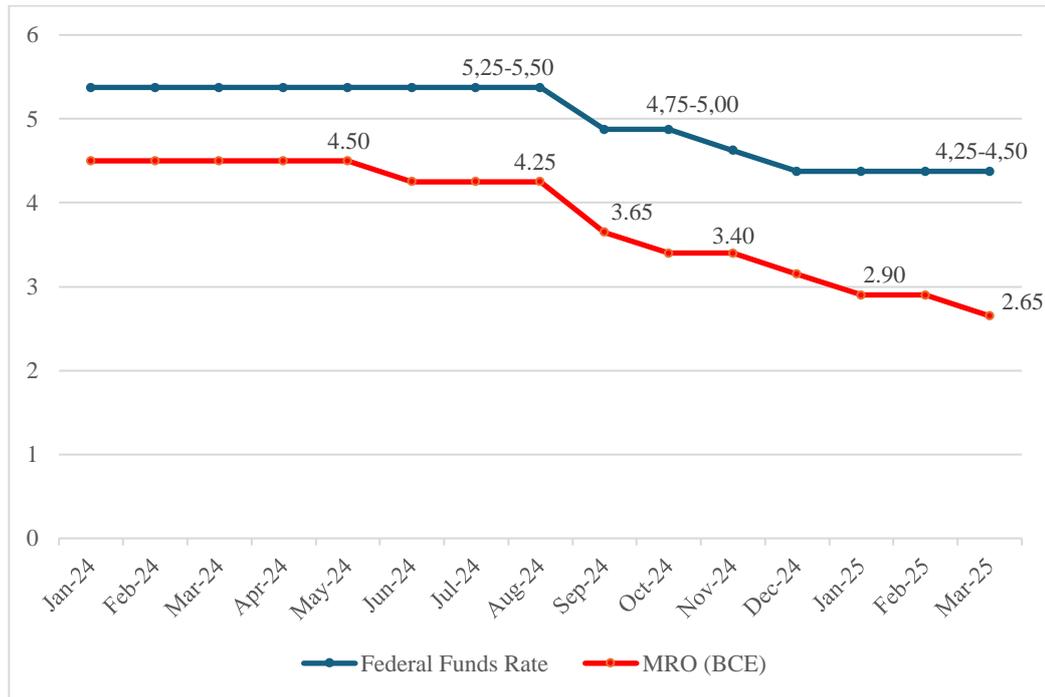


*Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI 2025*

La actividad económica hacia finales de 2024 resultó más débil de lo esperado, especialmente en el sector manufacturero, junto con un aumento en la incertidumbre política y económica por las elecciones en Estados Unidos. Estos factores han provocado un recorte de 0,2 puntos porcentuales respecto a la actualización de perspectivas de octubre, situando la proyección de crecimiento en la Zona Euro para 2025 en un 1,0% (ver Figura 1). En cambio, en Estados Unidos, por la apreciación generalizada del dólar estadounidense y las expectativas de nuevos aranceles, se prevé que el crecimiento se sitúe en el 2,7% en 2025 (FMI, 2025).

**Figura 2**

*Evolución de los tipos de interés 2024 – 2025*



*Fuente: Elaboración propia a partir de las notas de prensa de la Fed y el BCE.*

*\*El tipo de interés de referencia en Estados Unidos (Federal Funds Rate) se presenta como un rango objetivo establecido por la Reserva Federal, mientras que en la zona euro el tipo de interés de referencia del BCE (MRO) es un valor fijo.*

En este contexto, la reducción de tipos por parte del BCE, frente al mantenimiento de los tipos en Estados Unidos (ver Figura 2), debilita al euro, favoreciendo las exportaciones europeas pero encareciendo las importaciones, especialmente de energía. Este incremento en el coste de las importaciones genera presiones inflacionarias, mientras que los tipos bajos impulsan el consumo y la inversión, contribuyendo al aumento de la demanda interna. Aunque se preveía que la política monetaria del BCE seguiría favoreciendo la reducción de los tipos de interés, el impacto de las políticas arancelarias y las tensiones comerciales con EE. UU., sumado al incremento del gasto en defensa en Europa, podría generar un estancamiento económico o incluso un repunte de la inflación. Esto, a su vez, provocaría un aumento en los tipos de interés de la deuda pública, lo que conllevaría un encarecimiento del coste del crédito y podría interrumpir la tendencia descendente de los tipos de interés, o incluso revertirla, dificultando así la estabilidad financiera y el crecimiento económico (Fernández, 2025).

En el caso concreto de España, El INE, a fecha de realización de este trabajo, sitúa el indicador de la variación anual del IPC en el 3,0% en febrero, dos décimas por encima de la registrada a cierre del último trimestre el 2024. A pesar de ello, de acuerdo con los datos de avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el PIB creció un 3,5% con respecto al año anterior. Este crecimiento se sustentó principalmente en la solidez de la demanda interna, destacando tanto el consumo privado como el público. Desde la perspectiva de la oferta, casi todos los sectores productivos mostraron avances, con la excepción de la construcción (Banco de España, 2024).

Conociendo la situación macroeconómica de España, podemos analizar el desempeño del mercado inmobiliario, que en la actualidad se caracteriza por un crecimiento sostenido impulsado por una fuerte demanda y una oferta limitada, lo que ha provocado un aumento significativo de los precios sobre todo en vivienda. Según un informe de CaixaBank Research, entre 2021 y 2023 se crearon aproximadamente 777.000 hogares netos, mientras que en el mismo período se finalizaron solo 273.000 viviendas, evidenciando un desajuste entre la oferta y la demanda (Garriga, 2024).

Entre los factores que han contribuido a este dinamismo se encuentran el crecimiento económico y el dinamismo del sector servicios, los flujos migratorios hacia las grandes ciudades y la demanda de inversores extranjeros. A todo ello se une la relajación de las condiciones financieras gracias al descenso de los tipos de interés por parte del BCE. Por otro lado, la escasez de oferta sigue siendo un problema estructural que condiciona la evolución del mercado, especialmente en vivienda. Aunque los principales actores del mercado inmobiliario en España coinciden en este diagnóstico, diversos factores continúan a día de hoy restringiendo la oferta de vivienda. Entre ellos, destacan la escasez de suelo finalista, la insuficiencia de mano de obra cualificada, el encarecimiento de los costes de construcción y la evolución de la normativa sectorial. Además, el sector de la construcción enfrenta un problema estructural de productividad que se ha mantenido durante décadas. Mientras que entre 1995 y 2023 el PIB real por hora trabajada aumentó un 19,4% en el conjunto de la economía, en la construcción experimentó una reducción del 27,7% (Garriga, 2024).

El mercado de alquiler, al que se orientan las SOCIMI, ha experimentado un notable crecimiento en España, superando el dinamismo observado en el resto de las

economías europeas. Entre 2014 y 2023, la proporción de personas que vivían en una vivienda de alquiler aumentó en 1,5 puntos porcentuales en la UE-27 y en 1,7 puntos porcentuales en la zona del euro, mientras que en España el incremento fue de 3,5 puntos porcentuales. Asimismo, el aumento del alquiler turístico y de temporada ha reducido la disponibilidad de viviendas en alquiler residencial, elevando aún más los precios (Banco de España, 2024).

En este contexto, las SOCIMI han adquirido un papel relevante, no solo en el sector residencial, sino también en otras tipologías de activos. Según datos de Savills, consultora internacional líder en inversión inmobiliaria, a pesar de las limitaciones, el mercado inmobiliario en España continúa mostrando un notable dinamismo, superando los 8.300 millones de euros de inversión directa en activos inmobiliarios durante los tres primeros trimestres de 2024, lo que representa un aumento del 15% respecto al mismo periodo del año anterior.

Sectores como el alojamiento y la vivienda han liderado esta tendencia, representando el 53% de la inversión total, con un fuerte protagonismo de hoteles, residencias de estudiantes y para personas mayores, así como soluciones residenciales innovadoras como coliving y flex living. Destacan las residencias de estudiantes, con un crecimiento interanual del 286%, y el sector retail, que ha captado un 155% más de inversión que en 2023. En este contexto, las SOCIMI han desempeñado un papel clave, actuando como vehículos eficientes para canalizar la inversión institucional y facilitar el acceso al mercado a través de un modelo fiscalmente favorable. Con la expectativa de un posible descenso de los tipos de interés en los próximos meses, se espera que el sector siga consolidándose, atrayendo capital transfronterizo y fortaleciendo su recuperación hacia niveles previos a los recientes desafíos económicos (Savills, 2024).

Aun así, el peso de las SOCIMI en el mercado del alquiler de vivienda habitual en España continúa siendo relativamente bajo en comparación con otras economías europeas. El peso de inversores institucionales, incluidas las SOCIMI, en el parque de vivienda de alquiler residencial supondría un 34% en Alemania o un 23 % en Francia (Banco de España, 2024). Las entidades especializadas en inversión inmobiliaria cuentan con ventajas operativas como la optimización de costes a gran escala y una mayor capacidad para diversificar riesgos, lo que en otros mercados ha permitido reducir las

primas de riesgo y mejorar la eficiencia en la gestión de activos. En consecuencia, la menor presencia de estos actores en España limita la consolidación de un mercado del alquiler más estructurado y estable (Banco de España, 2024).

En conclusión, aunque el mercado inmobiliario ya comienza a experimentar un crecimiento gradual de vivienda para resolver el problema por el lado de la oferta, el parque de viviendas en alquiler en manos institucionales sigue siendo reducido, representando apenas el 5% del total. Las previsiones de nuevas construcciones en este sector, con 34.000 viviendas proyectadas hasta 2026, continúan siendo insuficientes en comparación con la demanda, lo que refuerza la presión alcista sobre los precios (CBRE, 2024).

Por último, se estima que en el 2028 el 26,7% de los hogares en España estarán en régimen de alquiler. En este contexto, las SOCIMI y otros actores institucionales pueden desempeñar un papel clave en la profesionalización y expansión del mercado del alquiler, canalizando capital institucional hacia diferentes activos, desde vivienda hasta oficinas, logística y retail (CBRE, 2024).

### **3. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS**

Como se ha explicado con anterioridad, las SOCIMI tienen la obligación de cotizar en mercados organizados. Es por ello que en los próximos capítulos, analizaremos las diferentes opciones que tienen las SOCIMI para salir a cotizar.

#### **3.1 El Mercado Continuo**

En primer lugar, expondremos las características y requisitos que impone el Mercado Continuo, el principal mercado bursátil en España, a las empresas para su admisión a negociación. Este análisis servirá como base para, explorar otras alternativas de financiación en los mercados alternativos.

##### **3.1.1 Características y requisitos de cotización**

El acceso y mantenimiento en el mercado continuo requieren el cumplimiento de una serie de requisitos establecidos por la normativa vigente, destacando el Real Decreto 814/2023 y la Circular 1/2021 de las Bolsas.

###### **A) Idoneidad del emisor y de los valores**

En primer lugar, solo podrán cotizar en el mercado las acciones emitidas por Sociedades Anónimas, siempre que su capital social esté totalmente desembolsado y que no existan restricciones legales o estatutarias que limiten la libre negociación de los títulos.

En cuanto a la idoneidad de los valores, el volumen mínimo de acciones a admitir debe alcanzar un importe de al menos seis millones de euros. Además, según el Art. 66.7 del R.D. 814/2023, la distribución de los valores debe garantizar una difusión accionarial de al menos el 25% del total de acciones. Asimismo, los valores deben estar representados mediante anotaciones en cuenta, lo que implica su inscripción en el sistema de compensación y liquidación de valores gestionado por Iberclear.

Antes de la salida a Bolsa, la empresa debe adaptar sus estatutos a la normativa aplicable a sociedades cotizadas, abordando aspectos clave como la estructura de gobierno corporativo y la regulación de la página web corporativa (BME, 2025). Otro de los requisitos fundamentales es el de presentar sus cuentas anuales auditadas de al menos los tres últimos ejercicios. Adicionalmente, es obligatorio elaborar, aprobar y registrar un folleto informativo en la CNMV (según la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión) para acreditar la sujeción del emisor y de los valores al régimen jurídico que les sea aplicable y cuya publicación proporciona transparencia a los inversores y garantiza que disponen de toda la información relevante para la toma de decisiones.

#### B) Obligaciones para el mantenimiento del valor en el mercado

Una vez que la empresa ha sido admitida a negociación, debe cumplir con una serie de obligaciones de mantenimiento, que incluyen la publicación de información financiera de manera periódica y la divulgación de cualquier hecho relevante que pueda afectar a la cotización de sus valores.

Anualmente, la empresa debe presentar sus estados contables auditados, acompañados de un informe de gestión y del informe de auditoría, en un plazo máximo de seis meses tras el cierre del ejercicio (BME, 2025).

Con carácter semestral se deben publicar los estados financieros con un desglose similar al requerido para la información anual. El plazo máximo para cumplir con la obligación de publicación y difusión de este apartado será de 60 días desde la finalización del período correspondiente (BME, 2025).

El cumplimiento de la normativa sobre abuso de mercado, establecida en el Reglamento (UE) 596/2014, es otra obligación esencial para las empresas cotizadas. Este marco normativo regula la identificación y divulgación de información privilegiada. Por ello, es también obligatorio informar puntualmente a la CNMV y a la Bolsa sobre acontecimientos relevantes como el pago de dividendos, cambios en la estructura de

capital (participaciones significativas superiores al 3%), admisión en mercados extranjeros o modificaciones en el consejo de administración (BME, 2025).

C) Costes asociados al proceso de salida y permanencia

Entre los principales costes de cotización en el mercado continuo se encuentran los honorarios de los intermediarios financieros y legales, los gastos de publicidad, las tasas de la CNMV y las tarifas de admisión en Bolsa. Además, existen costes recurrentes asociados a la permanencia en el mercado, como el canon de permanencia anual basado en la capitalización bursátil de la empresa y las tarifas específicas aplicadas por Iberclear. Se detallan en las siguientes tablas para mayor claridad:

**Tabla 1**

*Costes de salida a Bolsa*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Comisión de dirección, aseguramiento y colocación</b>	2% - 4% del efectivo colocado	Honorarios cobrados por intermediarios financieros y legales por el proceso de colocación.
<b>Gastos de publicidad</b>	0,3% del efectivo colocado	Costes variables según el alcance de la publicidad, desde anuncios legales en el BORME hasta campañas en medios.
<b>Tarifas de CNMV</b>	0,01% del importe efectivo (mín. 25.000€, máx. 70.000€)	Tarifa verificación del cumplimiento de requisitos de admisión.
<b>Tarifas de admisión a Bolsa - Estudio y tramitación</b>	1.500€	Canon fijo por la revisión y tramitación del expediente de admisión.
<b>Tarifas de admisión a Bolsa - Derechos de admisión</b>	0,11‰ sobre capitalización bursátil (mín. 6.000€ o 0,5% de la capitalización, máx. 500.000€)	Tarifa por la admisión de valores basada en su capitalización bursátil inicial.

<b>Tarifas de Iberclear - Inclusión en el Registro</b>	0,4 pb sobre valor efectivo (mín. 600€, máx. 50.000€)	Tarifa aplicable a la inclusión de valores en el registro.
--	---	--

*Fuente: BME Guía para salir a Bolsa (2025)*

## **Tabla 2**

### *Costes de mantenimiento en Bolsa*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Canon de permanencia en Bolsa</b>	0,05% sobre capitalización bursátil al cierre del año anterior	Tarifa anual aplicada a empresas cotizadas por su permanencia en el mercado.
<b>Tarifas de Iberclear - Cuota anual</b>	600€	Tarifa anual por designar a Iberclear como entidad encargada del Registro Contable.

*Fuente: BME Guía para salir a Bolsa (2025)*

## **3.2 BME Growth**

### **3.2.1 Historia y evolución de BME Growth**

El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) fue creado en 2006 con el propósito de facilitar el acceso de pequeñas y medianas empresas (pymes) al mercado de valores. Esta plataforma formaba parte del ecosistema de Bolsas y Mercados Españoles (BME), el operador de los mercados de valores en España, y permitía a las compañías financiarse con menores requisitos regulatorios que el mercado continuo (BME, 2020).

Sin embargo, a lo largo de los años, el MAB experimentó diversas dificultades, incluyendo la falta de liquidez, un escaso volumen de negociación y, sobre todo, la pérdida de confianza derivada de varios escándalos financieros. El caso más sonado fue el de Gowex en 2014, cuando se reveló que la compañía había aportado información falsa

en su folleto, lo que llevó a reforzar los mecanismos de supervisión del mercado y a implementar cambios normativos que mejoraran la transparencia y fiabilidad de las empresas cotizadas (Semprún, 2014).

En este contexto se produjo el cambio de nombre a BME *Growth*, después de que la CNMV concediera al MAB la categoría de SME *Growth Market* (Mercado de Pymes en Expansión), reconocimiento que ya poseían mercados como Deutsche Börse. Esta transformación no solo implicó un cambio de nombre, sino que supuso una reestructuración profunda del mercado con la intención de equipararlo a otros mercados similares en Europa, como el AIM en el Reino Unido o Euronext *Growth* en Francia (Mateos & de Pablo Fernández, 2020).

La nueva designación se otorgó tras comprobar que el MAB cumplía con los requisitos establecidos en las directivas europeas sobre mercados de instrumentos financieros. La normativa MiFID II, implementada en la Unión Europea para mejorar la transparencia y la protección de los inversores, exigía que los mercados de pymes cumplieran con estándares más elevados en términos de información y supervisión, lo que llevó a BME *Growth* a fortalecer sus requisitos de admisión y la regulación sobre los asesores registrados, que son los encargados de garantizar que las empresas cumplan con sus obligaciones de información (Mateos & de Pablo Fernández, 2020).

### **3.2.2 Características y requisitos de cotización en BME *Growth***

#### **A) Idoneidad del emisor y de los valores**

La idoneidad del emisor y de los valores para la incorporación en el segmento de negociación BME *Growth* de BME MTF Equity se encuentra regulada en la Circular 1/2020 y la Circular 2/2022 introduce modificaciones relevantes, especialmente en relación con la capitalización de las sociedades emisoras y la información financiera exigida.

En primer lugar, las entidades emisoras deben ser sociedades anónimas, cuyo capital social esté completamente desembolsado y cuyas acciones sean libremente

transmisibles y negociables sin restricciones legales o estatutarias. Asimismo, se requiere que las sociedades estén ya comercializando productos o servicios o que hayan desarrollado actividades relevantes que fundamenten su viabilidad económica (Circular 1/2020).

Las SOCIMI pueden incorporarse a BME *Growth*, siempre que cumplan los requisitos establecidos en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012. En este sentido, las SOCIMI de nueva incorporación que no alcancen el umbral del 70% del valor de su activo invertido en bienes inmuebles urbanos destinados al arrendamiento serán identificadas como "SOCIMI en Desarrollo" (Circular 1/2020). Esta identificación se revisará anualmente y debe ser comunicada al mercado en caso de variaciones significativas en la composición del activo de la sociedad.

Desde el punto de vista financiero, la Circular 2/2022 introduce una modificación clave en los requisitos de capitalización. Mientras que la Circular 1/2020 establecía un límite de 500 millones de euros, la nueva normativa eleva este umbral a 1.000 millones de euros, permitiendo además que las SOCIMI superen este límite siempre que acrediten el cumplimiento de los requisitos legales de exención aplicables en virtud del artículo 77.3 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (Circular 2/2022).

Otro aspecto fundamental de la idoneidad del emisor radica en la información financiera. Las deben presentar informes de auditoría de los últimos 24 meses y en su defecto, aportar previsiones financieras detalladas para el ejercicio en curso y el siguiente (Circular 1/2020).

Para la incorporación de acciones en BME *Growth*, se exige que los accionistas con menos del 5% del capital social sean titulares de un número de acciones que represente al menos un valor estimado de mercado de dos millones de euros o el 25% de las acciones emitidas. En el caso de las SOCIMI, se aplica la misma regla de difusión (Circular 1/2020). Por lo tanto, aunque no hay un requisito explícito de que la capitalización mínima total sea de una cantidad fija como los 6 millones de euros en el Mercado Continuo, el umbral de difusión accionarial de 2 millones de euros implica, indirectamente, que la sociedad debe tener una capitalización suficiente para cumplir este requisito.

La solicitud de incorporación debe ser presentada por el emisor mediante un escrito dirigido al Mercado y firmado por una persona con poder bastante. Además, esta solicitud debe incluir para acreditar el cumplimiento de los requisitos de incorporación, un folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) si se trata de una oferta pública. Sin embargo, en aquellos casos en los que no se realice dicha oferta, el Documento Informativo de Incorporación al Mercado (DIIM), actúa como alternativa, proporcionando la información esencial sobre la empresa y sus valores para garantizar la transparencia y el acceso de los inversores a datos relevantes. A diferencia del Mercado Continuo, la responsabilidad por la elaboración de la información a publicar relativa a los emisores recaerá, al menos, sobre los mismos y sus administradores, es decir, a los efectos del contenido de los DIIM, BME *Growth* se limitará a revisar que la información es completa, consistente y comprensible (Circular 1/2020).

En cuanto a la transparencia y gobernanza, las sociedades deben incluir en sus estatutos disposiciones específicas sobre la comunicación de participaciones significativas, pactos parasociales, procedimientos de exclusión de negociación y cambios de control. Por ejemplo, se establece la obligación de informar sobre la adquisición o pérdida de participaciones significativas superiores al 5% del capital social en un plazo máximo de cuatro días hábiles (Circular 1/2020).

Finalmente, se exige la designación de un Asesor Registrado, responsable de supervisar el cumplimiento normativo de la sociedad en el mercado y la firma de un contrato de liquidez con un intermediario financiero (Circular 1/2020).

#### B) Obligaciones para el mantenimiento del valor en el mercado

Las entidades emisoras cuyos valores estén incorporados al segmento BME *Growth* de BME MTF Equity deben cumplir con una serie de obligaciones para el mantenimiento de su valor en el mercado. Estas obligaciones están orientadas a garantizar la transparencia, la adecuada difusión de la información y el cumplimiento normativo. La regulación de estas obligaciones se encuentra en la Circular 3/2020, que establece los requisitos de información para las empresas cotizadas en BME *Growth*, y en la Circular

2/2022, que introduce modificaciones para mejorar la calidad de la información financiera.

Las entidades emisoras deben remitir al mercado de forma anual sus estados financieros auditados, tanto individuales como, en su caso, consolidados. Esta información se debe publicar lo antes posible y en un plazo máximo de cuatro meses después del cierre contable del ejercicio. Incluirá las cuentas anuales auditadas, el informe de gestión y un resumen de la estructura organizativa y del sistema de control interno (Circular 3/2020). También se exige que las SOCIMI publiquen anualmente el resultado de una valoración independiente de sus activos inmobiliarios (Circular 3/2020).

En cuanto a la información semestral, debe presentarse dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del primer semestre del ejercicio y debe incluir estados financieros intermedios sujetos, al menos, a una revisión limitada por parte del auditor. Además, debe contener cifras comparativas con el mismo período del año anterior (Circular 3/2020). Con carácter semestral, las compañías emisoras deberán también informar de la estructura accionarial de la compañía (participaciones significativas) al cierre del ejercicio.

Las entidades emisoras están obligadas a comunicar de manera inmediata cualquier información privilegiada que pueda afectar a la cotización de sus valores (Circular 3/2020). Además, se debe remitir al mercado otra información relevante, como decisiones estratégicas significativas y modificaciones en la composición de los órganos de gobierno. También deben comunicar cambios en la estructura accionarial, esto es cualquier variación en la participación de accionistas que supere, alcance o descienda del 5% del capital social o múltiples sucesivos (Circular 3/2020).

Para asegurar la transparencia, el mercado proporciona medios técnicos para la difusión de la información suministrada por los emisores, la cual será publicada en la página web del mercado (Circular 3/2020).

### C) Las figuras del Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez

En el segmento BME *Growth* de BME MTF Equity, la figura del Asesor Registrado y del Proveedor de Liquidez desempeña un papel fundamental en el desarrollo y estabilidad del mercado.

El Asesor Registrado es una entidad especializada cuya función principal es asistir a las empresas en su incorporación al mercado y asegurar que cumplen con sus obligaciones de información y transparencia. Según la Circular 4/2020, su papel es esencial en la fase de incorporación inicial, ya que debe revisar que la empresa reúne los requisitos exigidos para su acceso a BME *Growth*, asesorar sobre la documentación necesaria (DIIM) y validar que la información suministrada cumple con los estándares establecidos (Circular 4/2020). Posteriormente, el Asesor Registrado sigue acompañando a la empresa en su permanencia en el mercado, asegurando el correcto cumplimiento de sus deberes de información y supervisando la calidad de la información que difunde.

Por otro lado, el Proveedor de Liquidez es una entidad financiera que garantiza la existencia de una oferta y demanda constante para los valores negociados en BME *Growth*. Esta figura está regulada por la Circular 5/2020 y sus respectivas modificaciones en la Circular 1/2022 y 4/2023. Su función principal es reducir la volatilidad del precio de las acciones y asegurar una liquidez mínima para que los inversores puedan comprar o vender títulos sin grandes oscilaciones de precio. Para ello, el Proveedor de Liquidez firma un contrato con la empresa emisora y se compromete a intervenir en el mercado cuando sea necesario, ofertando y demandando títulos dentro de unos márgenes previamente establecidos (Circular 5/2020). Este mecanismo es especialmente relevante en mercados como BME *Growth*, donde algunas empresas pueden tener una menor difusión accionarial y un menor volumen de negociación en comparación con el mercado continuo.

El mantenimiento de la liquidez en el mercado es una condición fundamental para la estabilidad y atractivo de las empresas cotizadas en BME *Growth*. La presencia de un Proveedor de Liquidez permite evitar situaciones de iliquidez que podrían afectar la confianza de los inversores y dificultar la financiación de las empresas emisoras (Circular 5/2020).

#### D) Costes asociados al proceso de salida y permanencia

El proceso de incorporación y mantenimiento en el segmento BME *Growth* de BME MTF Equity conlleva una serie de costes asociados, tanto en la fase de alta como en la de permanencia en el mercado. Estos costes se encuentran regulados en las circulares de tarifas de BME MTF Equity, las cuales han sido modificadas en diversas ocasiones para actualizar los importes aplicables.

De la misma forma que en el apartado del Mercado Continuo, a continuación se muestran dos tablas mostrando las tarifas de incorporación y tarifas de mantenimiento en el mercado.

**Tabla 3**

*Costes de incorporación a BME Growth*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Tarifa de tramitación de expediente (BME <i>Growth</i>)</b>	3.000 € (alta inicial), 1.500 € (incorporaciones posteriores)	Coste por el análisis y tramitación del expediente de incorporación de valores
<b>Tarifa de incorporación al mercado (BME <i>Growth</i>)</b>	11.000 € fijos + 0,06 por mil sobre la capitalización de los valores incorporados.	Coste por la admisión de los valores a negociación en BME <i>Growth</i>
<b>Tarifa de incorporación al mercado (SOCIMI)</b>	11.000 € fijos + 0,11 por mil sobre la capitalización de los valores incorporados	Coste específico para la admisión de SOCIMI en BME <i>Growth</i>

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.*

**Tabla 4**

*Costes de mantenimiento en BME Growth*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Tarifa de mantenimiento (BME Growth)</b>	0,05 por mil sobre la capitalización al cierre del ejercicio anterior (mín. 6.500 € – máx. 25.000 €)	Coste anual por el mantenimiento de los valores en el sistema de contratación
<b>Canon anual por análisis financiero (BME Growth)</b>	8.000 €	Coste aplicable si la empresa no dispone de análisis financiero publicado
<b>Tarifa de exclusión del mercado</b>	0,5 por mil sobre el valor de mercado (mín. 1.500 €, máx. 6.000 €)	Coste aplicable a empresas que soliciten su exclusión de BME Growth
<b>Tarifa anual del Asesor Registrado</b>	12.000 €	Coste anual que deben abonar los Asesores Registrados para su mantenimiento en el registro

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.*

A estos costes sería preciso incluir el coste del contrato de liquidez que es obligatorio para cotizar en BME Growth. Sin embargo, no se detalla la cuantía anual de este coste en las circulares publicadas por BME.

En el caso de una ampliación de capital o una colocación de acciones, es fundamental considerar los gastos derivados de la intervención de la entidad colocadora. Además, el proceso de acceso al mercado conlleva otros costes adicionales asociados a la participación de distintas entidades especializadas. Entre ellas se encuentran los despachos de abogados y las firmas de auditoría, cuyos servicios pueden ser necesarios no solo en la fase inicial de admisión, sino también durante la permanencia en el mercado. Sin embargo, para este trabajo no se ha encontrado información pública sobre los contratos que firman las compañías con sus administradores y no constan cifras de referencia en las circulares de BME.

### 3.3 BME *Scaleup*

#### 3.3.1 Creación y objetivos de BME *Scaleup*

En España, *BME Scaleup* fue lanzado en 2023 como una iniciativa de Bolsas y Mercados Españoles (BME) para ampliar las opciones de financiación y liquidez de las empresas que han alcanzado un cierto grado de madurez. Este mercado está dirigido especialmente a *scale-ups*, compañías con un modelo de negocio probado y que experimentan un crecimiento sostenido superior al 20% anual, ya sea en su plantilla o en su facturación, y lo logran mantener un período de al menos tres años. Otro requisito para las *scale-ups* es el de contar con una facturación mínima de un millón de euros o haber recibido esa cantidad de los inversiones (BME *Scaleup*, 2024).

*BME Scaleup* permite a este tipo de empresas acceder al mercado de capitales, una alternativa que en muchos casos no consideraban viable previamente. Además, representa un paso intermedio en la evolución de la financiación empresarial, sirviendo como un puente hacia *BME Growth* y, eventualmente, hacia los mercados bursátiles tradicionales (BME, Informe de Mercado, 2024).

Entre los principales objetivos de *BME Scaleup* se encuentra la promoción de la inversión en empresas innovadoras y de alto crecimiento. Asimismo, facilita la diversificación de las fuentes de financiación de las empresas, reduciendo su dependencia del crédito bancario y la dinamización del tejido empresarial español. La plataforma también busca fomentar la profesionalización de estas compañías, preparándolas para futuras rondas de financiación y, eventualmente, para su incorporación a mercados de negociación más exigentes. (BME *Scaleup*, 2024).

El propósito central de *BME Scaleup* es, por tanto, el de servir como un puente entre las startups y pequeñas y medianas empresas (PYMEs) en crecimiento y los inversores institucionales y privados interesados en participar en su desarrollo. Esta plataforma permite a las empresas acceder a capital a través de la emisión de valores negociables en un entorno regulado y supervisado, que requiere la publicación de

información relevante sobre la empresa y su evolución financiera, aunque en un formato más simplificado que el exigido en mercados regulados (BME Scaleup, 2024).

### **3.3.2 Características y requisitos de cotización en BME *Scaleup***

#### **A) Idoneidad del emisor y de los valores**

La idoneidad del emisor y de los valores para la incorporación en el segmento de negociación BME *Scaleup* de BME MTF Equity se encuentra regulada en la Circular 1/2023, la cual establece los requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión de valores en este mercado.

En primer lugar, al igual que en el Mercado Continuo y BME *Growth*, las entidades emisoras deben ser sociedades anónimas, cuyo capital social esté completamente desembolsado y cuyas acciones sean libremente transmisibles. Las sociedades deben haber comercializado productos o servicios o desarrollado actividades relevantes que fundamenten su viabilidad económica (Circular 1/2023).

Al igual que en BME *Growth*, desde el punto de vista financiero, la Circular 1/2023 establece que las sociedades que soliciten la incorporación no deben superar los 1.000 millones de euros de capitalización en el momento de la solicitud. No obstante, en el caso de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), el mercado puede permitir que superen este umbral.

Otro aspecto fundamental de la idoneidad del emisor radica en la información financiera. Las sociedades deben presentar información correspondiente a los dos últimos ejercicios (o al período más corto de actividad del emisor), incluyendo el informe de auditoría correspondiente al menos al último ejercicio o período. Esta documentación permite evaluar la estabilidad financiera de la empresa y garantizar que se ajusta a los estándares exigidos para su incorporación a BME *Scaleup* (Circular 1/2023). Finalmente, se exige la designación de un Asesor Registrado, responsable de supervisar el cumplimiento normativo de la sociedad en el mercado.

A diferencia de BME *Growth*, para incorporarse a BME *Scaleup* no es necesario cumplir con un requisito de difusión accionarial, las empresas pueden decidir cuándo y cómo abrir su capital a los inversores. En BME *Scaleup*, el contrato de liquidez es opcional, lo que significa que las empresas pueden decidir si desean o no contar con un proveedor de liquidez para facilitar la negociación de los valores y reducir la volatilidad (Circular 1/2023).

Por último, como parte de la documentación informativa inicial, en aquellos casos en los que no se cuente con un folleto aprobado, se debe presentar en su lugar el Documento Informativo de Acceso al Mercado (DIAM), proporcionando la información esencial sobre la empresa. BME *Scaleup* se limita a verificar que el contenido del DIAM sea completo, consistente y comprensible, sin asumir responsabilidad sobre la veracidad de los datos proporcionados por la entidad emisora.

#### B) Obligaciones para el mantenimiento del valor en el mercado

La regulación de estas obligaciones se encuentra en la Circular 3/2023, que establece los requisitos de información para las empresas cotizadas en BME *Scaleup*, y en la Circular 2/2024, que introduce modificaciones destinadas a optimizar la comunicación de participaciones significativas y otros aspectos de la información periódica.

En relación con la información periódica, las entidades emisoras tienen la obligación de presentar un informe anual en un plazo máximo de cinco meses después del cierre contable del ejercicio e incluir las cuentas anuales auditadas, el informe de gestión y un resumen de la estructura organizativa y del sistema de control interno de la entidad (Circular 2/2024). Además, se deberá informar de la estructura accionarial de la compañía (participaciones significativas) al cierre del ejercicio.

Con carácter semestral deberán presentar un informe financiero dentro de los cuatro meses siguientes al final del primer semestre del ejercicio, el cual debe incluir estados financieros intermedios con cifras comparativas respecto al mismo período del ejercicio anterior (Circular 3/2023)

Las SOCIMI están sujetas a requisitos adicionales, ya que deben publicar anualmente una valoración de sus activos inmobiliarios realizada por un experto independiente siguiendo criterios internacionalmente aceptados. Esta información debe hacerse pública en el mismo plazo que la información financiera anual (Circular 3/2023).

Las entidades emisoras están obligadas a comunicar de manera inmediata cualquier Información Privilegiada y Otra Información Relevante que pueda afectar a la cotización de sus valores, conforme a la regulación de la Circular 3/2023 que impone las mismas normas que hemos detallado en este mismo apartado para el segmento de BME *Growth*.

La Circular 2/2024 ha introducido cambios en la regulación de las participaciones significativas, elevando el umbral de notificación al 10% del capital social, reduciendo así la carga administrativa para los emisores y sus accionistas. En consecuencia, las empresas deben comunicar al mercado cualquier adquisición o pérdida de participaciones que alcance, supere o descienda del 10% del capital social, dentro de un plazo máximo de cuatro días hábiles (Circular 2/2024).

Finalmente, para reforzar la transparencia y garantizar la equidad en la negociación de los valores, las entidades emisoras deben informar sobre pactos parasociales, cualquier operación societaria o financiera que tenga impacto en los valores negociados, de la misma forma y con el mismo régimen de difusión que en BME *Growth* (Circular 3/2023).

### C) Costes asociados al proceso de salida y permanencia

Al igual que hemos realizado para el Mercado Continuo y BME *Growth*, se detallan los costes de incorporación y mantenimiento en BME *Scaleup*

**Tabla 5***Costes de Incorporación en BME Scaleup*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Tramitación del expediente</b>	1.500 €	Tarifa fija por la tramitación del expediente de incorporación.
<b>Tramitación del expediente (SOCIMI)</b>	3.000 € (inicial) / 1.500 € (posterior)	Tarifa aplicable a SOCIMI, con un coste inicial superior.
<b>Incorporación de valores</b>	10.000 € + 0,05‰ sobre la capitalización	Tarifa fija más variable basada en la capitalización de los valores a incorporar.
<b>Incorporación de valores (SOCIMI)</b>	10.000 € + 0,11‰ sobre la capitalización	Tarifa fija más variable basada en la capitalización de los valores emitidos por SOCIMI.

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.***Tabla 6***Costes de Mantenimiento en BME Scaleup*

<b>Concepto</b>	<b>Importe (€) / Variable</b>	<b>Definición</b>
<b>Mantenimiento de emisora</b>	5.000 € anuales	Tarifa fija por mantenimiento de la empresa en el sistema de contratación electrónico del mercado.
<b>Mantenimiento para SOCIMI</b>	0,05‰ sobre la capitalización (mín. 5.000 €, máx. 25.000 €)	Tarifa específica para SOCIMI basada en la capitalización al cierre del ejercicio anterior.
<b>Tarifa anual Asesor Registrado</b>	12.000 €	Tarifa que deben abonar los Asesores Registrados por su mantenimiento en el registro.

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.*

### **3.4 Comparativa entre el Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup*: Conclusiones del análisis.**

A lo largo de este capítulo hemos expuesto la información obtenida de los tres mercados sobre los requisitos de cotización, mantenimiento y costes de los mercados de BME. En este apartado, analizaremos las ventajas y desventajas de cada mercado para la cotización de una SOCIMI y compararemos los costes de los tres mercados con un caso práctico.

El análisis de los requisitos de los mercados BME *Scaleup*, BME *Growth* y Mercado Continuo muestra diferencias clave que afectan a la accesibilidad, la liquidez y las obligaciones de información de las compañías cotizadas. A modo de resumen y conclusión, se incluye una tabla comparativa con las principales diferencias entre los mismos (Tabla 7).

**Tabla 7**

*Comparativa entre el Mercado Continuo, BME Growth y BME Scaleup*

	<b>Mercado Continuo</b>	<b>BME Growth</b>	<b>BME Scaleup</b>
<b>Normativa</b>			
	Real Decreto 814/2023 y la Circular 1/2021 de las Bolsas	<b>Idoneidad del emisor y de los valores:</b> Circular 1/2020 y 2/2022 <b>Obligaciones para el mantenimiento:</b> Circular 3/2020 y 2/2022 <b>Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez:</b> Circular 4/2020 y Circular 5/2020	<b>Idoneidad del emisor y de los valores:</b> Circular 1/2023 <b>Obligaciones para el mantenimiento:</b> Circular 3/2023 y 2/2024
<b>Requisitos de idoneidad</b>			
<b>Tipo de Sociedad</b>	S.A.	S.A.	S.A.
<b>Capitalización mínima</b>	Volumen mínimo de acciones 6M€	Capitalización suficiente para cumplir el requisito de difusión accionarial de 2 M€	N/A
<b>Capitalización máxima</b>	N/A	Máx capitalización 1.000M€ (SOCIMI pueden superar el límite)	Máx capitalización 1.000M€ (SOCIMI pueden superar el límite)
<b>Capital Social</b>	Capital social totalmente desembolsado y libre transmisibilidad.	Capital social totalmente desembolsado y libre transmisibilidad.	Capital social totalmente desembolsado y libre transmisibilidad.
<b>Valores</b>	Valores representados mediante anotaciones en cuenta (Iberclear)	Valores representados mediante anotaciones en cuenta (Iberclear)	Valores representados mediante anotaciones en cuenta (Iberclear)
<b>Administradores</b>	N/A	Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez	Asesor Registrado
<b>Difusión accionarial</b>			
	25%	25%	N/A
<b>Requisitos de información previos a la cotización</b>			
<b>Información financiera</b>	CCAA de 3 últimos ejercicios	CCAA de 2 últimos ejercicios	CCAA de 2 últimos ejercicios
<b>Otros Documentos</b>	Folleto aprobado por CNMV	DIIM	DIAM
<b>Participaciones significativas</b>			
<b>Umbral de comunicación</b>	3%	5%	10%
<b>Mantenimiento: Información Anual</b>			
<b>CCAA</b>	CCAA Auditadas. Plazo máximo 6 meses.	CCAA Auditadas. Plazo máximo 4 meses.	CCAA Auditadas. Plazo máximo 5 meses.
<b>SOCIMI</b>	N/A	Valoración de sus activos inmobiliarios realizada por un experto independiente	Valoración de sus activos inmobiliarios realizada por un experto independiente
<b>Participaciones significativas</b>	N/A	N/A	Participaciones significativas
<b>Mantenimiento: Información Semestral</b>			
<b>Información financiera</b>	Estados financieros intermedios en un plazo de 60 días	Estados financieros intermedios. Plazo máximo 4 meses.	Estados financieros intermedios sujetos, al menos, a una revisión limitada por parte del auditor. Plazo máximo 4 meses.
<b>Participaciones significativas</b>	N/A	Participaciones significativas	N/A

*Nota: Elaboración propia a partir de las Circulares de BME.*

Al analizar la Tabla 7 en detalle, podemos observar que BME *Scaleup* no establece un requisito mínimo de capitalización, lo que facilita la entrada de empresas en fases iniciales de crecimiento. En contraste, BME *Growth* requiere una capitalización suficiente para garantizar la difusión accionarial y el Continuo un volumen mínimo de acciones de 6M€.

Por otro lado, BME *Scaleup*, al igual que BME *Growth*, sí establece un límite máximo de capitalización. El límite se establece para ambos mercados en 1.000 millones de euros, ya que se espera que las compañías evolucionen hacia mercados más exigentes como el Mercado Continuo que permite la inclusión de grandes compañías.

En términos de liquidez, es de esperar que BME *Scaleup* sea el mercado con menor circulación de acciones, ya que no establece un requisito de difusión accionarial. BME *Growth* y el Mercado Continuo exigen un 25% de difusión, lo que mejora la rotación de acciones, asegurando una mayor liquidez en comparación con *Scaleup*. En el análisis que realizaremos de las compañías de cada uno de los mercados en el Capítulo 4, podremos observar las cifras exactas del volumen de negociación.

Los requisitos de información previos a la cotización son más estrictos en el Mercado Continuo, lo que es coherente con su carácter de mercado regulado. Un aspecto clave en esta diferenciación es la exigencia del folleto revisado por la CNMV en el Mercado Continuo, frente a los Documentos Informativos de Incorporación al Mercado (DIIM o DIAM) requeridos en los mercados alternativos. La responsabilidad de la elaboración de estos documentos en BME *Growth* y *Scaleup* depende del Emisor y de sus Administradores.

En cuanto a los requisitos de mantenimiento, destaca que las compañías de BME *Growth* y *Scaleup* deben presentar sus cuentas antes que las del Mercado Continuo, con un plazo máximo de cuatro y cinco meses respectivamente, frente a los seis que tienen las compañías del mercado regulado. En cuanto a los informes semestrales, ni BME *Scaleup* ni el Mercado Continuo requieren auditoría en esta fase, mientras que en BME *Growth* sí es obligatoria al menos una revisión limitada por parte del auditor.

En relación con las participaciones significativas, el umbral de comunicación en *Scaleup* es del 10% y se realiza anualmente, mientras que en *BME Growth* es del 5% y la comunicación se hace de forma semestral. Esta distinción, significa que en *BME Growth* la actualización sobre la estructura accionarial de las empresas se realiza con mayor periodicidad, mientras que en *BME Scaleup* se otorga un plazo más amplio para informar sobre estas participaciones.

Para analizar en qué mercado los costes de incorporación y mantenimiento son más reducidos, tomaremos como referencia una SOCIMI con una capitalización de 1.000 millones de euros. Dado su tamaño, podría cotizar en cualquiera de los tres segmentos estudiados. A partir de esta premisa, calcularemos los costes fijos y variables detallados en las tablas previas de este capítulo, con el objetivo de comparar las diferencias y determinar cuál ofrece un entorno más eficiente desde el punto de vista económico.

Con relación a las tarifas, hemos seleccionado los costes comunes a los tres mercados, no teniendo en cuenta gastos como la comisión de dirección, aseguramiento y colocación, ya que no tenemos datos sobre este para los mercados en crecimiento. Además no se incluyen los gastos de otros administradores que intervienen en el proceso de salida. Aunque las circulares se establecen que el Asesor Registrado recibe anualmente una cantidad de 12.000€, no tenemos cifras del coste que supone un contrato de liquidez, de auditoría o asesoría legal en el proceso de salida a bolsa. Consideraremos pues sólo los gastos relacionados directamente con el mercado.

El lector podrá encontrar el detalle de las estructuras de costes para las SOCIMI en cada mercado en : *Excel Comparativa de Costes*.

**Tabla 8***Costes de cotización en el Mercado Continuo para una SOCIMI*

SOCIMI de capitalización	1.000.000.000,00	
Requisito de difusión accionarial		25%

Concepto	Importe (€) / Variable	Coste
<b>Costes de salida a Bolsa</b>		
Gastos de publicidad	0,3% del efectivo colocado	750.000 €
Tarifas de CNMV	0,01% del importe efectivo (mín. 25.000€, máx. 70.000€)	25.000 €
Tarifas de admisión a Bolsa - Estudio y tramitación	1.500 €	1.500 €
Tarifas de admisión a Bolsa - Derechos de admisión	0,11‰ sobre capitalización bursátil (mín. 6.000€ o 0,5% de la capitalización, máx. 500.000€)	11.000 €
Tarifas de Iberclear - Inclusión en el Registro	0,4 pb sobre valor efectivo (mín. 600€, máx. 50.000€)	10.000 €
<b>TOTAL COSTES DE SALIDA</b>		<b>797.500 €</b>
<b>Costes de mantenimiento en Bolsa</b>		
Canon de permanencia en Bolsa	0,05‰ sobre capitalización bursátil al cierre del año anterior	5.000 €
Tarifas de Iberclear - Cuota anual	600 €	600 €
<b>TOTAL COSTES DE MANTENIMIENTO</b>		<b>5.600 €</b>
<b>TOTAL</b>		<b>803.100 €</b>

Fuente: BME Guía para salir a Bolsa (2025).

\*Para el cálculo del efectivo colocado en la Tabla 8, se ha asumido que se coloca un 25% de la capitalización, ya que es el requisito de difusión accionarial.

**Tabla 9***Costes de cotización en BME Growth para una SOCIMI*

SOCIMI de capitalización	1.000.000.000,00	
Requisito de difusión accionarial		25%

Concepto	Importe (€) / Variable	Coste
<b>Costes de incorporación a BME Growth</b>		
Tarifa de tramitación de expediente (BME Growth)	3.000 € (alta inicial), 1.500 € (incorporaciones posteriores)	3.000 €
Tarifa de incorporación al mercado (SOCIMI)	10.000 € + 0,11% sobre la capitalización de los valores incorporados	22.000 €
		<b>25.000 €</b>
<b>Costes de mantenimiento en BME Growth</b>		
Tarifa de mantenimiento (BME Growth)	0,05 por mil sobre la capitalización al cierre del ejercicio anterior (mín. 6.500 € – máx. 25.000 €)	6.500 €
Canon anual por análisis financiero (BME Growth)	8.000 €	8.000 €
		<b>14.500 €</b>
<b>TOTAL</b>		<b>39.500 €</b>

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.*

**Tabla 10***Costes de cotización en BME Scaleup para una SOCIMI*

Concepto	Importe (€) / Variable	Coste
<b>Costes de incorporación a BME Growth</b>		
Tramitación del expediente (SOCIMI)	3.000 € (alta inicial), 1.500 € (incorporaciones posteriores)	3.000 €
Incorporación de valores (SOCIMI)	10.000 € + 0,11% sobre la capitalización de los valores incorporados	21.000,00
		<b>24.000 €</b>
<b>Costes de mantenimiento en BME Growth</b>		
Mantenimiento de emisora	5.000 € anuales	5.000 €
Mantenimiento para SOCIMI	0,05% sobre la capitalización (mín. 5.000 €, máx. 25.000 €)	5.000 €
		<b>10.000 €</b>
<b>TOTAL</b>		<b>34.000 €</b>

*Fuente: Circular 2/2024 sobre Tarifas aplicables en BME MTF Equity.*

A modo de conclusión, a través de la comparativa mostrada en las Tablas 8, 9 y 10, resulta fácil observar que los costes de salida en el mercado continuo son más elevados (hasta 32 veces más) que el coste de salida a BME *Growth*. Sin embargo, sin tener en cuenta el coste asociado al contrato con el Asesor Registrado y Proveedor Liquidez, los costes para las entidades emisoras en los mercados de crecimiento de BME no difieren demasiado. Se trata de una diferencia de 5.500€ que refleja la mayor flexibilidad de BME *Scaleup*.

En conclusión, BME *Scaleup* se configura como un mercado de acceso más flexible para empresas en fase inicial, con menores exigencias en términos de liquidez, difusión accionarial y menores costes de incorporación y mantenimiento. BME *Growth* representa

un mercado intermedio con requisitos más estrictos en términos de información y auditoría, fomentando una mayor transparencia y liquidez. Finalmente, el Mercado Continuo, como mercado regulado, impone los mayores controles y garantías, asegurando un entorno más estructurado y exigente para las compañías que alcanzan un grado alto de madurez y una capitalización suficiente.

## **4. SELECCIÓN DEL MERCADO ÓPTIMO SEGÚN EL TIPO DE SOCIMI**

A continuación, tras haber examinado el contexto macroeconómico y el marco normativo que afecta a los tres mercados analizados en relación la cotización de las SOCIMI, damos paso a la sección más analítica de este estudio. El propósito de este capítulo es profundizar en la situación actual de los mercados españoles y en los desafíos que enfrentan las SOCIMI. Para ello, se empleará una base de datos elaborada a partir de información extraída de Bloomberg, y de los informes que publica BME. De esta forma podremos concluir cuál es el mercado óptimo en función del tipo de SOCIMI.

### **4.1 Actualidad y tendencias de las SOCIMI en los mercados españoles**

En los últimos años, los mercados de crecimiento han desempeñado un papel clave en la financiación empresarial, con un notable incremento en el número de compañías cotizadas. Desde 2020, un total de 78 empresas han ingresado en BME *Growth* y BME *Scaleup*, consolidando 2024 como el año con mayor número de nuevas incorporaciones en el último lustro (BME, 2024).

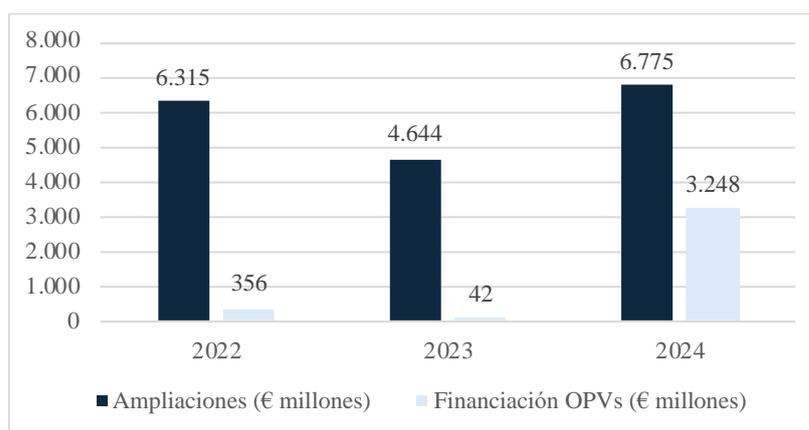
Según el Informe de Mercado de BME (2024) a cierre del pasado ejercicio, después de un desempeño negativo en 2023, los volúmenes de inversión vinculados a la financiación a través de los mercados globales comenzaron a recuperar impulso. A medida que avanzaba el año, la disminución sostenida de los riesgos inflacionarios, junto con la decisión de los Bancos Centrales de emprender una reducción progresiva de los tipos de interés, véase el Figura 2 en el Capítulo 2, favoreció un aumento significativo de operaciones en la última parte del ejercicio (BME, 2024).

A lo largo de 2024, un total de 26 empresas se sumaron a las plataformas de BME, con 3 incorporaciones en la Bolsa (Puig, COX e Inmocemento) y 23 en BME *Growth* y BME *Scaleup*. Los datos recogidos indican que de las nuevas 26 cotizadas, 7 accedieron al mercado mediante admisión directa, mientras que las 19 restantes captaron capital en su debut bursátil (BME, 2024).

En primer lugar, pondremos el foco en las 19 compañías que obtuvieron financiación en su salida a bolsa. A excepción Puig y COX, el resto cotizan en BME *Growth* o *Scaleup*: 5 en el segmento de Empresas en Expansión y 12 como SOCIMI (BME, 2024).

### Figura 3

*Captación de fondos por parte de empresas cotizadas en plataformas de BME*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Informe de Mercado 2024 BME.*

En conjunto, estas 19 compañías que salieron a cotizar en 2024 lograron captar 3.248 millones de euros. Estas cifras son mejores que las obtenidas en todo el año 2023 en el que se produjeron 12 nuevas incorporaciones a BME: 2 en Bolsa y 10 en BME *Growth* o *Scaleup*, con una captación total conjunta de 41,6 millones de euros (véase Figura 3) (BME, 2024).

Este notable incremento en la captación de fondos ha estado favorecido, en gran medida, por la política monetaria adoptada en 2024. La reducción de los tipos de interés por parte de los bancos centrales ha incentivado un mayor flujo de capital hacia los mercados de renta variable, facilitando tanto las salidas a bolsa como las ampliaciones de capital.

De acuerdo con los datos del Informe de Mercado, las SOCIMI suponen el 46% del total de las salidas a mercado en España en 2024. Además, este tipo de compañías representan el 52% de las salidas a los mercados de crecimiento de BME y el 63% de las

compañías que atrajeron inversión en su debut en bolsa el pasado año. Su peso significativo en las nuevas incorporaciones pone de manifiesto su papel como vehículo de inversión clave, canalizando capital hacia el sector inmobiliario y ofreciendo a los inversores una opción de inversión atractiva.

Para estudiar mejor la nueva incorporación de compañías a los mercados españoles, se ha creado la Tabla 11 a partir de los datos obtenidos del listado de cotizadas de BME Scaleup. En ella podemos observar que 18 de las 26 compañías que se han incorporado a los mercados españoles en 2024, han elegido comenzar a cotizar en BME *Scaleup*, lo que supone un 70% de las compañías.

**Tabla 11**

*Compañías incorporadas a BME Scaleup*

DATOS BME SCALEUP			
Nombre	Sector	Debut	Trasvase de BME Growth/ Mercado Continuo
ALFIL PATRIMONIAL SOCIMI, S.A.	SOCIMI	mar-24	No
ALQUILER SEGURO ASSET MARKET SOCIMI, S.A.	SOCIMI	dic-24	No
AM LOCALES PROPERTY SOCIMI, S.A.	SOCIMI		Sí
BYTETRAVEL, S.A.	Electrónica y Software	jul-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME I SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME II SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME III SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME IV SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME V SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME VI SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME VII SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jun-24	No
INBEST GPF MULTI-ASSET CLASS PRIME VIII SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jul-24	No
INMUEBLES EN ALQUILER RESYDENZA SOCIMI, S.A.U.	SOCIMI	may-24	No
LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	SOCIMI	feb-25	Sí
LAUTHON INVEST SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jul-24	No
MISTRAL IBERIA REAL ESTATE SOCIMI II, S.A.	SOCIMI	jul-24	No
NORDESTE PROPERTIES SOCIMI S.A.	SOCIMI	jun-24	No
OLIMPO RETAIL GERMANY, SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jul-24	No
OPTIMUM RE SPAIN SOCIMI, S.A.	SOCIMI		Sí
REDEGAL	Electrónica y Software	oct-24	No
SOLVENTO GROUP 2022 SOCIMI S.A.	SOCIMI	mar-24	No
URBAN VIEW DEVELOPMENT SPAIN SOCIMI, S.A.	SOCIMI		Sí
WELLDER SENIOR ASSETS SOCIMI, S.A.	SOCIMI	jul-24	No
<b>TOTAL COMPAÑÍAS SCALEUP (28/02/2025)</b>		<b>23</b>	
<b>TOTAL SOCIMI (28/02/2025)</b>		<b>21</b>	
<b>TOTAL INCORPORACIONES 2024</b>		<b>22</b>	
<b>NUEVAS INCORPORACIONES 2024</b>		<b>18</b>	
<b>Trasvase de BME Growth/ Mercado Continuo</b>		<b>4</b>	

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BME Scaleup.*

BME *Scaleup*, supone por tanto un avance en la evolución de la financiación empresarial, ideado para que sirva de puente que conecta con BME *Growth* y culmina en la Bolsa (BME, 2024). Sin embargo, al poner el foco en la columna de “Trasvase de BME

*Growth/ Mercado Continuo*” observamos que durante el 2024 ha ocurrido también el fenómeno inverso: SOCIMI como AM Locales, Optimum RE, Urban View, o Lar en el 2025, están descendiendo escalones, mostrando una tendencia de traslado desde BME *Growth* y el Mercado Continuo hacia BME *Scaleup*.

Los datos la Tabla 11, muestran que a fecha de cierre del mes de febrero, (28 de febrero del 2025), 4 de las del total de 21 SOCIMI que cotizan en BME *Scaleup* proceden de otro mercado más grande. Este dato evidencia una tendencia clara: BME *Scaleup* se está convirtiendo en un refugio para las SOCIMI que retroceden en la escala bursátil, atraídas por la mayor flexibilidad y menores exigencias regulatorias.

El caso más actual de esta tendencia es el caso de Lar España, que capitaliza casi 700 millones de euros y cuya exclusión del Mercado Continuo y posterior incorporación a BME *Scaleup* en febrero de 2025, evidencia el papel de este mercado como alternativa estratégica para las SOCIMI que buscan preservar su régimen fiscal en un entorno con requisitos más accesibles.

Helios, sociedad participada en un 37,5% por Grupo Lar y un 62,5% por Hines, adquirió el 100% del capital de Lar España, lo que permitió su exclusión de las bolsas de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia para cotizar inmediatamente en BME *Scaleup*, ya que este segmento no tiene requisito de difusión accionarial (Estrategias de Inversión, 2025). Esta transición responde a la necesidad de seguir cumpliendo con los requisitos del régimen SOCIMI, que exige la negociación de sus acciones en un mercado financiero y refuerza la idea de que BME *Scaleup* está captando a SOCIMI procedentes de mercados más grandes.

A pesar de que los mercados españoles han vivido en 2024 un etapa de crecimiento y bonanza, su trayectoria en España no ha estado exenta de desafíos. En particular, en noviembre de 2024 el gobierno planteó la posibilidad de suprimir su régimen fiscal privilegiado, bajo la premisa de que estas sociedades contribuyen a la crisis de acceso a la vivienda. Sin embargo, según datos del mercado, el valor de los activos residenciales de las SOCIMI representa solo el 20% del total, y las viviendas en alquiler bajo su gestión apenas alcanzan el 0,7% del parque total (Carcar, 2024). Es decir, su impacto en el problema habitacional es mínimo.

La mayoría de estas sociedades no operan en el ámbito residencial, sino que centran su actividad en el sector terciario, invirtiendo en oficinas, centros comerciales, almacenes y centros de datos. Empresas como Merlin Properties, Colonial o Lar han subrayado que su modelo de negocio no afecta directamente al mercado de la vivienda y que el régimen SOCIMI ha sido clave para atraer inversión inmobiliaria a España (Carcar, 2024). Este argumento también es consistente con los datos recolectados de Bloomberg para la Base de Datos de este proyecto. De las 96 SOCIMI que cotizan en los mercados de BME, únicamente 4 están clasificadas en Bloomberg como compañías que se dedican a invertir en vivienda residencial y cotizan en BME *Growth*.

## 4.2 Análisis de las variables

Para este trabajo se han recogido datos financieros de todas las SOCIMI que cotizan en los mercados de BME (96 en total) y la información completa se encuentra disponible para consulta del lector en: *Excel Base de Datos Bloomberg*.

En este apartado trataremos de determinar las variables o criterios más importantes para determinar el mercado más apropiado para una SOCIMI, en función del tipo de compañía. Se elegirán las variables para las que haya información disponible en Bloomberg para al menos el 90% de las SOCIMI.

Las variables incluidas en la base de datos son fundamentales para el análisis de las SOCIMI y su desempeño en el mercado. A continuación, se ofrece una breve definición de cada una:

### A) Variables cualitativas

- Nombre (SHORT NAME): Nombre abreviado de la empresa para su reconocimiento rápido.
- TICKER Bloomberg: Código único de Bloomberg que identifica a cada empresa en el mercado bursátil.

- Mercado: Mercado o segmento en el que cotiza la SOCIMI (Mercado Continuo, BME *Growth*, BME *Scaleup*).
- Sector: Industria o categoría en la que opera la empresa.
- Contratación: Método de negociación de las acciones de la empresa en el mercado.
- Industria: Clasificación industrial según Bloomberg.

## **B) Variables de mercado**

- Capitalización (31/12/2024): Capitalización bursátil de la empresa a cierre del 2024, calculada como el número de acciones en circulación por el precio de la acción.
- Volumen anual negociado 2024: Cantidad total de acciones negociadas en el año 2024.
- Shares out (millones) (31/12/2024): Número total de acciones en circulación en millones a final de 2024.
- Equity Float (%) (31/12/2024): Porcentaje de acciones disponibles para el libre comercio en el mercado.
- Price (31/12/2024): Precio de la acción a cierre de 2024.

## **C) Variables financieras**

- Total Activo (31/12/2024): Total de activos de la empresa a cierre de 2024.
- Capitalización/ Activo Total: Permite aproximar el grado de apalancamiento de la SOCIMI, ya que cuanto menor sea esta ratio, mayor será la proporción de activos financiados con deuda.
- EBITDA (31/12/2024): Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, indicador clave de rentabilidad operativa.
- P/E (31/12/2024): Ratio precio-beneficio, que mide cuántas veces los beneficios están reflejados en el precio de la acción.

Las variables de “EBITDA (31/12/2024)” y “P/E (31/12/2024)” han dado error para el 17% y 47% de las SOCIMI respectivamente. La causa de ello es que Bloomberg no dispone de esta información para estas compañías. Es por ello, que se ha considerado que

no disponemos de información para tenerlas en cuenta como variables de estudio. El resto de las variables seleccionadas cumplen con el requisito de disponibilidad de información en al menos el 90% de las compañías, por lo que serán utilizadas para comparar las SOCIMI que cotizan en cada mercado.

## A) Variables Cualitativas

Comenzaremos el análisis de la información de la Base de Datos con las variables cualitativas explicadas anteriormente.

**Tabla 12**

*Análisis de variables cualitativas*

TOTAL SOCIMI QUE COTIZAN EN ESPAÑA EN MERCADOS DE BME		96			
ANÁLISIS VARIABLES CUALITATIVAS					
MERCADO		CONTRATACIÓN		INDUSTRY	
nº SOCIMI MERCADO CONTINUO	3	Fixing	93		
nº SOCIMI BME GROWTH	72	Continuo	3		
nº SOCIMI BME SCALEUP	21				
<b>TOTAL</b>	<b>96</b>	<b>TOTAL</b>	<b>96</b>		
% SOCIMI MERCADO CONTINUO / TOTAL SOCIMI	3%				
% SOCIMI BME GROWTH / TOTAL SOCIMI	75%				
% SOCIMI BME SCALEUP / TOTAL SOCIMI	22%				
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>				
					<b>Nº</b>
				Real Estate Oper/Develop	23
				REITS-Diversified	19
				Real Estate Mgmtnt/Servic	17
				Private Equity	16
				REITS-Shopping Centers	5
				REITS-Apartments	4
				Investment Companies	2
				REITS-Office Property	2
				REITS-Health Care	1
				REITS-Hotels	1
				Hotels&Motels	1
				#N/A N/A	5
				<b>TOTAL</b>	<b>96</b>

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Bloomberg.*

En primer lugar observaremos los datos sobre el Mercado en el que cotizan. De las 96 SOCIMI que cotizan en España, 72 de ellas lo hacen en BME *Growth* (el 75%), 21 en BME *Scaleup* (el 22%) y 3 en el Mercado Continuo (el 3%). Estos datos evidencian que la gran mayoría de las SOCIMI en España prefieren mercados de crecimiento como BME *Growth* y BME *Scaleup*, que ofrecen mayor flexibilidad y menores requisitos, como hemos visto en el Capítulo 3. La presencia mínima en el Mercado Continuo parece reflejar que solo las SOCIMI de mayor tamaño pueden afrontar sus exigencias, aunque esto se analizará en mayor detalle al profundizar en las variables financieras.

Del total de 96 SOCIMI que cotizan en España, 92 operan bajo el sistema de Fixing, mientras que solo 4 lo hacen en modalidad de cotización continua, de las cuales 3 pertenecen al Mercado Continuo. La modalidad Fixing implica que las acciones solo se negocian en dos subastas diarias, lo que reduce la volatilidad y los costes asociados a la operativa en el mercado. Por el contrario, la cotización continua permite la negociación de acciones en tiempo real durante toda la sesión, lo que es más común en empresas con mayor volumen de negociación y liquidez.

En la Tabla 13 analizaremos la composición de los mercados por separado en función de la tipología de SOCIMI. En primer lugar, cabe destacar que el Mercado Continuo acoge a un número reducido de SOCIMI, principalmente aquellas con estrategias de inversión especializadas en un tipo de activo “retail” como son las oficinas.

**Tabla 13**

*Análisis de los Sectores de las SOCIMI por Mercado*

<b>INDUSTRY Mercado continuo</b>	
	<b>Nº</b>
REITS-Office Property	2
REITS-Diversified	1
<b>TOTAL Mercado Continuo</b>	<b>3</b>

<b>INDUSTRY BME Growth</b>	
	<b>Nº</b>
Real Estate Oper/Develop	22
REITS-Diversified	16
Real Estate Mgmt/Service	14
Private Equity	9
REITS-Shopping Centers	4
REITS-Apartments	4
Investment Companies	1
REITS-Health Care	1
REITS-Hotels	1
<b>TOTAL BME Growth</b>	<b>72</b>

<b>INDUSTRY BME Scaleup</b>	
	<b>Nº</b>
Private Equity	7
#N/A N/A	5
Real Estate Mgmt/Service	3
REITS-Diversified	2
Real Estate Oper/Develop	1
REITS-Shopping Centers	1
Investment Companies	1
Hotels&Motels	1
<b>TOTAL BME Scaleup</b>	<b>21</b>

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Bloomberg*

Por su parte, BME *Growth* concentra la mayor diversidad, siendo el destino principal para SOCIMI con estrategias de explotación y diversificación de activos, lo que indica que este mercado es el más accesible para compañías con modelos consolidados.

Los datos reflejan que las tres categorías más representadas entre las SOCIMI de BME *Growth*, son “Real Estate Oper/Develop” (23 compañías), “REITS-Diversified” (19) y “Real Estate Mgmt/Servic” (17). Las tres son categorías genéricas enfocadas en la promoción y explotación, gestión de activos inmobiliarios.

La conclusión que se puede extraer de este análisis es que las SOCIMI juegan un papel relevante en la administración eficiente de carteras inmobiliarias. Observamos que las SOCIMI de este mercado abarcan una gran variedad de activos y no están especializadas en uno específico, lo que subraya la importancia de estas sociedades en la profesionalización de la gestión de activos en el sector inmobiliario español y sugiere una estrategia de inversión amplia en la cual las SOCIMI tienen un rol institucional.

Por último, en BME *Scaleup*, la alta proporción de valores clasificados como N/A en Bloomberg confirma la menor disponibilidad de información actualizada sobre estas empresas, lo que es habitual en sociedades de menor tamaño con menor volumen de negociación.

## **B) Variables de Mercado**

A continuación, nos centraremos en el análisis y conclusiones de las variables de mercado, fundamentales para evaluar el comportamiento bursátil de las SOCIMI. Este estudio permitirá identificar qué mercado ofrece las condiciones más favorables para una SOCIMI considerando factores como liquidez, estructura accionarial y estabilidad financiera.

**Tabla 14**

*Métricas bursátiles de las SOCIMI del Mercado Continuo, BME Growth y BME Scaleup*

		VARIABLES DE MERCADO				
Nombre (SHORT NAME)		Capitalización (31/12/2024)	Volumen anual negociado 2024	Shares out (M) (31/12/2024)	Equity Float (%) (31/12/2024)	Price (31/12/2024)
<b>MERCADO CONTINUO</b>						
<b>TOTAL SOCIMI</b>		9.184.415.621	2.156.851	1.217		
	<i>Promedio</i>	3.061.471.874	718.950	406	68	7,8 €
	<i>Máx</i>	5.727.444.984	1.282.436	627	79	10,2 €
	<i>Mín</i>	210.461.814	19.107	26	54	5,2 €
		VARIABLES DE MERCADO				
Nombre (SHORT NAME)		Capitalización (31/12/2024)	Volumen anual negociado 2024	Shares out (M) (31/12/2024)	Equity Float (%) (31/12/2024)	Price (31/12/2024)
<b>BME GROWTH</b>						
<b>TOTAL SOCIMI</b>		10.168.651.146	7.494.268	3.267		
	<i>Promedio</i>	141.231.266	104.087	45	53	10,7 €
	<i>Máx</i>	1.262.201.820	5.398.435	732	100	66,0 €
	<i>Mín</i>	829.576	0	0	0,25	0,1 €
		VARIABLES DE MERCADO				
Nombre (SHORT NAME)		Capitalización (31/12/2024)	Volumen anual negociado 2024	Shares out (M) (31/12/2024)	Equity Float (%) (31/12/2024)	Price (31/12/2024)
<b>BME SCALEUP</b>						
<b>TOTAL SOCIMI</b>		2.071.572.981	583.556	428		
	<i>Promedio</i>	98.646.332	27.788	20	53	51,6 €
	<i>Máx</i>	690.466.994	571.374	93	100	970,0 €
	<i>Mín</i>	3.585.000	0	0	0,0	0,9 €

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Bloomberg*

Las SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo tienen un promedio de capitalización de 3.061 millones de euros, superando el umbral de los 1.000 millones que marca el límite para BME *Growth* y *Scaleup*. Esto confirma que este mercado está reservado para compañías con mayor tamaño y trayectoria, cumpliendo con el principio de que, al sobrepasar cierto nivel de capitalización, las SOCIMI migran a mercados más grandes. Esto no sólo se debe al tamaño y la limitación impuesta por la normativa de estos mercados, sino a la evolución bursátil de las propias SOCIMI que ven cómo su liquidez, visibilidad, amplitud de mercado y su volumen de negociación aumentan. Se produce así un salto hacia mercados más regulados.

El promedio de capitalización en BME *Growth* es de 141 millones de euros, con un máximo de 1.262 millones de euros y un mínimo de 803 mil euros, lo que refleja que este mercado acoge SOCIMI de tamaño intermedio con una variabilidad considerable en su tamaño. Cabe destacar, que la compañía con la capitalización más alta en BME *Growth*

excede el umbral de los 1.000 millones de euros ya que como hemos visto en el Capítulo 3, el mercado puede conceder una excepción a las SOCIMI para superar esta cifra. La diferencia respecto a BME *Scaleup*, cuyo promedio de capitalización por SOCIMI es de 4 millones de euros, refleja que este último es el destino de compañías de menor tamaño.

La diferencia más significativa entre los mercados radica en la liquidez, el volumen anual negociado promedio en el Mercado Continuo es de 718.950 acciones, significativamente superior al de BME *Growth* (104.087 acciones) y *Scaleup* (27.788 acciones). Esto sugiere que, aunque hay solo 3 SOCIMI en el mercado regulado, las que cotizan aquí tienen un mayor nivel de negociación, probablemente debido a su mayor visibilidad y al interés de inversores institucionales, especialmente en Merlin y Colonial que están incluidas en el índice IBEX 35. Esto representa una ventaja para los inversores en términos de facilidad para operar con sus acciones, pero también puede implicar una mayor exposición a la volatilidad del mercado.

Además, el promedio del número de acciones en circulación (Shares Out) en el Mercado Continuo, es mayor que en los otros mercados y el Equity Float promedio (68%) es más alto, lo que indica que las SOCIMI en este mercado tienen estructuras de capital menos concentradas.

Como podemos deducir a partir de las cifras de la Tabla 14, la liquidez es significativamente menor en los mercados de crecimiento de BME lo que implica que las operaciones son mucho más reducidas y que las acciones de SOCIMI en este mercado tienen menos rotación. También esto puede ser consecuencia de la ausencia de requisito de difusión accionarial ni obligación de tener un contrato de liquidez en BME *Scaleup*, atrayendo a compañías con inversores que estratégicamente ostentan la mayor parte del capital social.

En cuanto a las ventajas y desventajas de una mayor o menor liquidez para una SOCIMI, una mayor liquidez es beneficiosa si busca atraer inversores o realizar ampliaciones de capital para financiar el crecimiento orgánico comprando nuevos activos. Sin embargo, una menor liquidez no necesariamente representa un inconveniente si la SOCIMI no requiere captar inversores de manera recurrente o si su principal interés en

cotizar radica en mantener el régimen fiscal privilegiado mientras sigue explotando sus activos en propiedad.

### C) Variables financieras

En este último apartado analizaremos el tamaño de las compañías en función de su Activo Total, ya que Bloomberg no disponía de información actualizada sobre otras métricas que hubiesen sido útiles para este estudio, como serían el GAV (Gross Asset Value) y el NAV (Net Asset Value).

**Tabla 15**

*Métricas financieras de las SOCIMI del Mercado Continuo, BME Growth y BME Scaleup*

		VARIABLES FINANCIERAS		
Nombre (SHORT NAME)		Total Activo (M€) (31/12/2024)	Capitalización/ Activo Total	1 - Capitalización/ Activo total
<b>MERCADO CONTINUO</b>				
<b>TOTAL SOCIMI</b>		<b>24.316</b>		
	<i>Promedio</i>	8.105	42%	58%
	<i>Máx</i>	12.065	51%	73%
	<i>Mín</i>	416	27%	49%
		VARIABLES FINANCIERAS		
Nombre (SHORT NAME)		Total Activo (M€) (31/12/2024)	Capitalización/ Activo Total	1 - Capitalización/ Activo total
<b>BME GROWTH</b>				
<b>TOTAL SOCIMI</b>		<b>18.728</b>		
	<i>Promedio</i>	264	86%	14%
	<i>Máx</i>	2.878	6	86%
	<i>Mín</i>	3	0	-459%
		VARIABLES FINANCIERAS		
Nombre (SHORT NAME)		Total Activo (M€) (31/12/2024)	Capitalización/ Activo Total	1 - Capitalización/ Activo total
<b>BME SCALEUP</b>				
<b>TOTAL SOCIMI</b>		<b>2.569</b>		
	<i>Promedio</i>	122	109%	-9%
	<i>Máx</i>	1.588	228%	57%
	<i>Mín</i>	3	43%	-128%

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Bloomberg*

El promedio del Activo Total para el Mercado Continuo es, tal y como era de esperar, el muy superior a los otros mercados con un promedio de activos de 8.105 millones de euros . Las SOCIMI en BME *Growth* tienen un tamaño intermedio, con un promedio de activos de 264 millones de euros y un máximo de 2.878 millones de euros, reflejando una mayor consolidación respecto a *Scaleup*. Las SOCIMI en BME *Scaleup* presentan el menor tamaño en términos de activos, con un promedio de 122 millones de euros, lo que termina de demostrar que este mercado está diseñado para compañías de menor envergadura. En ambos mercados de crecimiento vemos que existe una gran diferencia entre el máximo y mínimo en Activo Total.

En términos de capitalización bursátil respecto al total de activos de cada SOCIMI, esta variable nos permite aproximar su grado de apalancamiento o nos da pistas sobre la posible valoración por el mercado de los activos. En el Mercado Continuo, la capitalización bursátil equivale al 42% del Activo Total, lo que puede ser un indicador de que estas empresas se financian en gran parte con deuda. En BME *Growth*, esta ratio es del 86%, lo que sugiere un menor apalancamiento. Finalmente, en BME *Scaleup*, la capitalización bursátil supera en promedio el Activo Total, lo que podría implicar que el mercado valora estos activos por encima de lo reflejado en los balances y que estas empresas están poco apalancadas ya que, por su menor madurez, tienen menos acceso a fuentes de financiación bancaria o en los mercados de deuda.

### **4.3 Selección del mercado óptimo**

El análisis de las tendencias recientes en los mercados de SOCIMI en España refleja una evolución en la que BME *Scaleup* ha emergido como la plataforma con mayor número de nuevas incorporaciones en 2024. También se ha observado un fenómeno de trasvase de SOCIMI desde BME *Growth* y el Mercado Continuo hacia BME *Scaleup*, motivado por la búsqueda de una mayor flexibilidad regulatoria y menores costes de mantenimiento. Este dinamismo en los movimientos entre mercados indica que las SOCIMI no solo eligen su plataforma de cotización en función de su tamaño o capitalización sino que la elección del mercado óptimo para una SOCIMI dependerá

también de otros de factores clave, como la estructura accionarial y los objetivos estratégicos de la compañía.

Las SOCIMI que cotizan en el Mercado Continuo presentan un tamaño significativamente mayor en términos de capitalización y activo total. Además, muestran un mayor volumen de negociación y free float, lo que indica una mayor liquidez de sus acciones y difusión accionarial. Este mercado es el más adecuado para aquellas SOCIMI consolidadas que buscan captar inversión institucional y acceder a una mayor visibilidad en el mercado financiero. Sin embargo, como hemos visto en el capítulo 3, el mercado continuo tiene unas altas barreras, especialmente por el coste que supone la salida a este mercado y por ello no es accesible para muchas compañías.

BME *Growth* se posiciona como una opción intermedia entre el Mercado Continuo y BME *Scaleup*. Las SOCIMI en este segmento presentan una capitalización menor en comparación con las del Mercado Continuo, pero siguen manteniendo ciertos niveles de liquidez y difusión accionarial. Es el mercado idóneo para aquellas SOCIMI que aún no alcanzan el tamaño necesario para cotizar en el Mercado Continuo, pero que buscan financiación y exposición a nuevos inversores.

BME *Scaleup*, por su parte, se configura como un mercado más flexible, con menores requisitos regulatorios. Las SOCIMI que cotizan en este segmento suelen tener una menor capitalización y menor volumen de negociación. Este mercado es el más adecuado para aquellas SOCIMI en fases iniciales de desarrollo, o bien para aquellas que, pese a haber crecido, prefieren mantener un modelo de inversión con mayor control accionarial y sin los elevados costes de los mercados de mayor exigencia.

A partir del análisis de las variables clave, se observa que la elección del mercado responde al tamaño, a la estrategia de crecimiento empresarial y a las necesidades de financiación y estructura accionarial de cada SOCIMI.

## 5. CONCLUSIONES FINALES

El presente Trabajo de Fin de Grado ha tenido como objetivo principal analizar las distintas opciones de cotización para las SOCIMI en España, evaluando la idoneidad del Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup*. A lo largo del estudio, se ha examinado en detalle la estructura y regulación de cada uno de estos mercados, sus requisitos de admisión y permanencia, así como las tendencias actuales que determinan el comportamiento de las SOCIMI en el ámbito bursátil.

La relevancia de este estudio radica en la creciente importancia de las SOCIMI dentro del sector inmobiliario español y su papel clave en la profesionalización del mercado del alquiler. Estas sociedades han permitido canalizar inversiones institucionales y extranjeras hacia activos inmobiliarios, proporcionando liquidez y estabilidad a un sector que tradicionalmente ha estado dominado por inversores privados.

Las SOCIMI han demostrado ser una herramienta efectiva para atraer inversión al sector inmobiliario español, particularmente en segmentos como el residencial, el retail y la logística. Su régimen fiscal especial les otorga una serie de ventajas, como la exención en el Impuesto sobre Sociedades, siempre y cuando cumplan con ciertos requisitos de inversión y distribución de beneficios. La regulación juega un papel clave en la operativa de las SOCIMI, especialmente en lo referente a la obligatoriedad de cotizar en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. Al mismo tiempo, la reducción de los tipos de interés por parte del BCE ha favorecido la captación de inversión en los mercados alternativos, impulsando la incorporación de nuevas SOCIMI y permitiendo que 2024 cierre como uno de los años más destacados en términos de actividad bursátil.

La flexibilidad de los mercados alternativos como BME *Growth* y BME *Scaleup* ha permitido que las SOCIMI encuentren distintas vías de acceso a financiación en función de su nivel de madurez y necesidades estratégicas, lo que hace que la elección del mercado de cotización no sea una decisión trivial, sino un factor determinante en la evolución y sostenibilidad financiera de estas entidades.

El análisis comparativo entre el Mercado Continuo, BME *Growth* y BME *Scaleup* ha permitido identificar diferencias sustanciales en términos de requisitos y costes

asociados a la cotización. Podemos concluir que el Mercado Continuo es el mercado más exigente, reservado para SOCIMI especializadas en una tipología de activo y con capacidad de afrontar los altos costes de cotización. Observamos que en este mercado cotizan SOCIMI de gran tamaño, con una elevada capitalización bursátil y cuya estrategia de crecimiento requiere la captación recurrente de capital para la expansión de su cartera de activos. Sus requisitos regulatorios y de información son los más estrictos, lo que proporciona mayor transparencia y visibilidad ante inversores institucionales.

BME *Growth* es un mercado intermedio, ofreciendo mayor flexibilidad en comparación con el Mercado Continuo, pero manteniendo ciertos estándares de liquidez y difusión accionarial. Es una opción adecuada para SOCIMI en fase de crecimiento que buscan captar inversión sin asumir los elevados costes y exigencias del mercado regulado.

BME *Scaleup* es el mercado más accesible, con menores barreras de entrada y sin requisito de difusión accionarial. En los últimos dos años, el número de incorporaciones a este mercado ha experimentado un crecimiento notable, con aproximadamente el 20% de las empresas trasladándose desde BME *Growth* y el Mercado Continuo. Este trasvase responde a varios factores, entre ellos la búsqueda de menores costes, una mayor flexibilidad operativa y el mantenimiento de la estructura accionarial. Esto ha convertido a BME *Scaleup* en un refugio para SOCIMI que buscan cotizar reduciendo su carga regulatoria y sin renunciar al régimen fiscal propio de este tipo de vehículos de inversión.

Al mismo tiempo, BME *Scaleup* enfrenta desafíos en términos de liquidez y visibilidad. La ausencia de requisito de difusión accionarial puede limitar la capacidad de atracción de inversores institucionales, lo que hace que las SOCIMI con mayor ambición y perspectivas de crecimiento eventualmente busquen trasladarse a BME *Growth* o al Mercado Continuo una vez consolidada su cartera de activos y fuentes de ingresos. Una de las principales ventajas de cotizar en mercados más regulados, como evidencian los ratios analizados, es el acceso a fuentes de financiación bancaria, permitiendo a las compañías apalancarse obteniendo recursos en condiciones más favorables y mejorar su capacidad de inversión.

Este estudio ha puesto de manifiesto que la elección del mercado de cotización no es una decisión estática, sino que depende de múltiples factores que pueden evolucionar

con el tiempo: tamaño o madurez, estructura accionarial y estrategia de crecimiento. En conclusión, las SOCIMI han demostrado ser un instrumento clave para la dinamización del mercado inmobiliario y bursátil en España. Su flexibilidad y capacidad de adaptación a distintos entornos de cotización refuerzan su importancia en la economía, proporcionando un puente eficiente entre el sector inmobiliario y los mercados de capitales.

## **Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado**

**ADVERTENCIA:** Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, **Marta Sillero García**, estudiante de **Administración y Dirección de Empresas** de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "**BME Growth y BME Scaleup como Alternativas al Mercado Continuo: Un Análisis Comparativo de la Salida a Bolsa de las SOCIMIs**", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
4. **Generador previo de diagramas de flujo y contenido:** Para esbozar diagramas iniciales.
5. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
6. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
7. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo

contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 24/03/2025

Firma:

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, cursive letters that appear to be 'MS' followed by a long horizontal stroke extending to the right.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- Banco de España. (Octubre de 2024). El mercado del alquiler de vivienda residencial en España: evolución reciente, determinantes e indicadores de esfuerzo. *Documentos Ocasionales* (2432). Obtenido de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/documentos-ocasionales/el-mercado-del-alquiler-de-vivienda-residencial-en-espana-evolucion-reciente-determinantes-e-indicadores-de-esfuerzo.html>
- Banco de España. (2024). Proyecciones macroeconómicas e informe trimestral de la economía española. Diciembre de 2024. *BOLETÍN ECONÓMICO 2024/T4*. Obtenido de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/proyecciones-macro-informe-trimestral/proyecciones-e-informe-trimestral-de-la-economia-espanola-diciembre-2024.html>
- BME. (3 de septiembre de 2020). *El MAB se convierte en BME Growth*. Obtenido de Nota de Prensa: [https://www.bolsasymercados.es/esp/Sala-Comunicacion/Nota-Prensa/20200903/nota\\_20200903\\_1/El\\_MAB\\_se\\_convierte\\_en\\_BME\\_Growth](https://www.bolsasymercados.es/esp/Sala-Comunicacion/Nota-Prensa/20200903/nota_20200903_1/El_MAB_se_convierte_en_BME_Growth)
- BME. (diciembre de 2024). Obtenido de Informe de Mercado : <https://www.bolsasymercados.es/docs/infmercado/2024/esp/Informe-Mercado-BME-2024.pdf>
- BME. (7 de Febrero de 2025). *Bolsas y Mercados Españoles*. Obtenido de Estructura y Organización del Mercado de Valores Español: <https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Estructura-Organizacion-Mercado-Valores#:~:text=Los%20Sistemas%20Multilaterales%20de%20Negociación%20son%20aquellos%20sistemas%20que%2C%20operados,normas%20no%20discrecionales%2C%20los%20diversos>
- BME. (marzo de 2025). *Guía para salir a Bolsa*. Obtenido de <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Listing/Guia-Como-Cotizar-Bolsa.pdf>
- BME. (s.f.). *Circular 1/2020*. Obtenido de BME Growth: [https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/1\\_2020\\_CIRC\\_INCORPORACIÓN\\_BME\\_Growth.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/1_2020_CIRC_INCORPORACIÓN_BME_Growth.pdf)

- BME. (s.f.). *Circular 1/2023*. Obtenido de BME *Scaleup*:  
[https://www.bolsasymercados.es/MTF\\_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2023/Circular-1-2023\\_def.pdf](https://www.bolsasymercados.es/MTF_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2023/Circular-1-2023_def.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 1/2024*. Obtenido de BME MTF EQUITY:  
[https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2024/MTF\\_Equity\\_Aviso\\_20240605.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2024/MTF_Equity_Aviso_20240605.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 2/2022*. Obtenido de BME *Growth*:  
[https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2022/20220722\\_Circular\\_2-2022\\_Modificación\\_Circulares\\_1\\_y\\_3-2020.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2022/20220722_Circular_2-2022_Modificación_Circulares_1_y_3-2020.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 2/2024*. Obtenido de BME *Scaleup*:  
[https://www.bolsasymercados.es/MTF\\_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2024/MTF\\_Equity\\_Aviso\\_20240626.pdf](https://www.bolsasymercados.es/MTF_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2024/MTF_Equity_Aviso_20240626.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 3/2020*. Obtenido de BME *Growth*:  
[https://www.bmeGrowth.es/docs/documentos%5CAvisos%5C2020%5C09%5CMAB\\_Aviso\\_20200903\\_2.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/documentos%5CAvisos%5C2020%5C09%5CMAB_Aviso_20200903_2.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 3/2023*. Obtenido de BME *Scaleup*:  
[https://www.bolsasymercados.es/MTF\\_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2023/4\\_-3-2023-Circular-informacion-BME-Scaleup\\_v20230926\\_clean.pdf](https://www.bolsasymercados.es/MTF_Equity/bme-Scaleup/docs/normativa/esp/circulares/2023/4_-3-2023-Circular-informacion-BME-Scaleup_v20230926_clean.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 4/2020*. Obtenido de Bme *Growth*:  
[https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/4\\_2020\\_CIRC\\_Asesor\\_Registrado\\_BME\\_Growth.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/4_2020_CIRC_Asesor_Registrado_BME_Growth.pdf)
- BME. (s.f.). *Circular 5/2020*. Obtenido de BME *Growth*:  
[https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/5\\_2020\\_CIRC\\_Normas\\_de\\_Contratación\\_BME\\_Growth.pdf](https://www.bmeGrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/5_2020_CIRC_Normas_de_Contratación_BME_Growth.pdf)
- BME *Scaleup*. (Enero de 2024). *BME Scaleup*. Obtenido de Presentación de BME *Scaleup*:  
[https://www.bolsasymercados.es/MTF\\_Equity/BME-Scaleup/docs/docsSubidos/Presentaciones/Presentacion-BME-Scaleup.pdf](https://www.bolsasymercados.es/MTF_Equity/BME-Scaleup/docs/docsSubidos/Presentaciones/Presentacion-BME-Scaleup.pdf)
- Carcar, S. (2 de diciembre de 2024). Los señores del ladrillo ganan la partida: así han esquivado las socimis el cambio fiscal. *ElPaís*. Obtenido de:  
<https://elpais.com/economia/negocios/2024-12-02/los-senores-del-ladrillo-ganan-la-partida-asi-han-esquivado-las-socimis-el-cambio-fiscal.html>

- CBRE. (2024). Tendencias CBRE en Living. *CBRE Research*. Obtenido de: <https://www.cbre.es/insights/articles/tendencias-living-2024-potencial-de-crecimiento-en-espana-y-europa>
- España. (2009). *Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario*. Boletín Oficial del Estado, núm. 259, de 27 de octubre de 2009. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000>
- Estrategias de Inversión. (14 de 02 de 2025). Helios adquiere Lar España y la incorpora a BME Scale Up. *Estrategias de Inversión*. Obtenido de: <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-espana/helios-adquiere-lar-espana-y-la-incorpora-a-bme-n-787087>
- FMI. (2025). Actualización de perspectivas de la economía mundial. *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>
- Garriga, J. M. (2024). Mercado inmobiliario español 2024-2025: en modo expansivo. *Caixa Bank Research*. Obtenido de: <https://www.caixabankresearch.com/es/analisis-sectorial/inmobiliario/mercado-inmobiliario-espanol-2024-2025-modo-expansivo>
- Idealista. (16 de Agosto de 2024). *Las socimis reviven en 2024 con nuevas incorporaciones y un auge inmobiliario*. Obtenido de <https://www.idealista.com/news/finanzas/inversion/2024/08/16/819142-las-socimis-reviven-en-2024-con-nuevas-incorporaciones-y-un-auge-inmobiliario>
- JLL. (2023). SOCIMIs: Un mercado que se consolida. *Informe España*. Obtenido de: <https://www.jll.es/es/analisis-y-tendencias/informes/socimis-un-mercado-que-se-consolida>
- Mateos, J., & de Pablo Fernández, A. (2020). Un nuevo panorama para el MAB: se transforma en BME Growth tras obtener la categoría SME Growth Market. *Pwc - Periscopio Fiscal y Legal*. Obtenido de: <https://periscopiofiscalylegal.pwc.es/un-nuevo-panorama-el-mab-se-transforma-en-bme-growth-tras-obtener-la-categoria-sme-growth-market/>
- Pwc. (2020). Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español. Obtenido de: <https://www.pwc.es/es/publicaciones/construccion-inmobiliario/assets/socimis-mercado-inmobiliario-espanol.pdf>

- Savills. (8 de octubre de 2024). El volumen de inversión inmobiliaria en España sube un 15% hasta el tercer trimestre con más de 8.300 millones de euros. *Noticias Savills*. Obtenido de: <https://www.savills.es/publicaciones/noticias/367690-0/el-volumen-de-inversion-inmobiliaria-en-espana-sube-un-15--hasta-el-tercer-trimestre-con-mas-de-8.300-millones-de-euros>
- Semprún, A. (16 de Julio de 2014). Gowex se inventó sus principales clientes en el folleto de salida al MAB. *elEconomista*. Obtenido de: <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/5944188/07/14/Gowex-se-invento-sus-principales-clientes-en-el-folleto-de-salida-al-MAB.html>
- Víctor García-Vaquero, I. R. (2020). EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS SOCIMI EN ESPAÑA. *Banco de España - Boletín Económico*. Obtenido de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/publicaciones-discontinuas/articulos-analiticos/evolucion-reciente-socimi-espana.html>

## **7. ANEXO**

En este anexo se adjunta la tabla de datos en Excel sobre las 96 SOCIMI que cotizan en los mercados de BME. El lector puede acceder al Excel través del siguiente link: *Excel Base de Datos Bloomberg.*

DATOS BME		DATOS BLOOMBERG													
VARIABLES CUALITATIVAS		VARIABLES DE MERCADO					VARIABLES FINANCIERAS								
Nombre (SHORT NAME)	TICKER Bloomberg	Mercado	Sector	Contratación	Industria	Capitalización (31/12/2024)	Volumen anual negociado 2024	Shares out (M) (31/12/2024)	Equity Float (%) (31/12/2024)	Price (31/12/2024)	Total Activo (M€) (31/12/2024)	Capitalizador Activo total	1 - Capitalizador Activo total	EBITDA (M€) (31/12/2024)	P/E (€) (31/12/2024)
Adriano Real Estate SOCIMI SA	ARI1 SM Equity	Continuo	SOCIMI	Continuo	REITs-Office Property	210.461.814	19.107	26,98	53,50	8,10 €	416,05	51%	49%	-30,23	17,81
Immobiliaria Colonial Socimi SA	COL1 SM Equity	Continuo	SOCIMI	Continuo	REITs-Office Property	3.246.506.823	1.262.436	627,34	70,47	5,18 €	11.834,60	27%	73%	-1.10,55	#N/A
Martin Properties Socimi SA	MRL1 SM Equity	Continuo	SOCIMI	Continuo	REITs-Diversified	5.727.444.984	855.308	563,72	79,49	10,16 €	12.065,41	47%	53%	10,98	54,70
<b>MERCADO CONTINUO</b>															
<b>TOTAL SOCIMI</b>			<b>3</b>			<b>9.184.416.621</b>	<b>2.156.651</b>	<b>1.217</b>	<b>68</b>	<b>7,8 €</b>	<b>24.316</b>	<b>42%</b>	<b>58%</b>	<b>-1,30</b>	<b>36</b>
						<b>3.061.471.874</b>	<b>716.550</b>	<b>406</b>	<b>79</b>	<b>10,2 €</b>	<b>6.105</b>	<b>51%</b>	<b>73%</b>	<b>11</b>	<b>55</b>
						<b>5.727.444.984</b>	<b>1.262.436</b>	<b>627</b>	<b>26</b>	<b>5,2 €</b>	<b>12.065</b>	<b>27%</b>	<b>48%</b>	<b>-1,111</b>	<b>18</b>
						<b>210.461.814</b>	<b>19.107</b>	<b>26</b>	<b>54</b>		<b>416</b>				
ADRIANO CARE SOCIMI S.A.	YADR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Health Care	121.200.000	866	12,00	76,63	10,10 €	266,78	45%	55%	2,60	#N/A
ADVENO PROPERTIES SOCIMI S.A.	YADV SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Servic	68.321.056	2.599	5,79	60,76	11,60 €	44,10	155%	-55%	0,95	216,57
ALBERAMA PROPERTIES SOCIMI S.A.	YABS SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	169.855.312	329	9,65	0,66	17,60 €	252,07	67%	33%	-11,29	391,59
ALL IRON RE SOCIMI S.A.	YAIR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	161.940.130	2.572	14,72	73,34	11,00 €	273,58	59%	41%	3,25	11,14
APER SOCIMI S.A.	YAPR SM Equity	BME Growth	SOCIMI - E-I	Floating	Private Equity	40.111.823	43.567	7,50	28,82	5,35 €	61,25	65%	35%	2,67	21,13
ARBENDA RENTAL PROPERTIES SOCIMI S.A.	YARP SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	59.341.560	3.019	20,61	37,65	2,88 €	41,42	143%	-43%	2,43	28,68
ATON HOTELS SOCIMI S.A.	YATP SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Hotels	393.921.750	4.612	32,29	90,03	12,20 €	672,02	59%	41%	45,59	12,97
AZARIA RENTAL SOCIMI S.A.	YAZR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Servic	79.889.040	0	9,51	12,36	8,40 €	117,82	68%	32%	3,56	191,55
BACONO PROPERTI SOCIMI S.A.	YBAN SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Apartments	29.428.932	1.704	24,32	59,01	1,20 €	39,30	75%	25%	2,47	33,20
CASPELLANA PROPERTIES SOCIMI S.A.	YCPS SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Shopping Centers	802.146.065	306	115,42	0,42	6,95 €	1,266,17	64%	36%	43,90	18,71
CORFIN CAPITAL PRIME RETAIL	PR3 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	2.058.333	6.106	9,71	52,40	0,21 €	4,37	47%	53%	-0,24	#N/A
CORFINCAPITAL PRIMERETAIL I	PR2 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	829.576	1.921	14,55	12,27	0,06 €	5,45	15%	85%	0,58	#N/A
DESBARROLES ERMITA DEL SANTO SOCIMI S.A.	YDES SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Shopping Centers	22.446.944	0	5,29	74,48	4,24 €	15,87	141%	-41%	0,43	#N/A
ELAJA INVESTMENT SPAIN SOCIMI S.A.	YES SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	37.942.531	511	11,29	20,47	3,36 €	54,93	69%	31%	1,56	1.005,99
ELMADRID PROPERTIES SOCIMI S.A.	YEMA SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	428.634.360	0	102,06	100,00	4,20 €	711,01	60%	40%	15,29	177,12
ENRIE CAMPUS COLATRO SOCIMI S.A.	YENT SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	88.911.498	675	56,99	8,16	1,66 €	103,25	86%	14%	4,56	83,42
EURO CERVAUNTES SOCIMI S.A.	YEUR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	155.000.000	7.284	5,00	1,30	31,00 €	464,71	33%	67%	#N/A	#N/A
EURO CERVAUNTES SOCIMI S.A.	YEUR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	308.274.192	1.63	10,07	1,01	30,60 €	591,38	52%	48%	25,00	#N/A
EURO CERVAUNTES SOCIMI S.A.	YEUR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	25.742.686	0	2,74	38,20	9,40 €	50,12	51%	49%	44,39	#N/A
GALL CAPITAL RE SPAIN SOCIMI S.A.	YGOS SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Private Equity	42.637.392	1.031	1,27	73,62	33,60 €	2,467,87	109%	-9%	2,01	#N/A
GAMVARI PROPERTIES SOCIMI S.A.	YGAP SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Apartments	1.262.201.820	62	19,12	0,25	66,00 €	2.467,87	51%	49%	67,91	65,13
GOP PROPERTIES SOCIMI S.A.	YGOP SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	96.525.000	3.757	6,19	0,96	15,60 €	218,86	44%	56%	13,15	#N/A
GREENOAK SPAIN HOLDINGS SOCIMI II S.A.	YGO2 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Servic	10.881.750	155	6,60	2,11	1,65 €	72,48	15%	85%	0,32	#N/A
HISPANOTEL INVERSIONES SOCIMI S.A.	YHSP SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	79.341.790	1.330	11,17	100,00	7,10 €	72,81	109%	-9%	7,01	9,39
HOMECAPITAL RENTALS SOCIMI S.A.	YHOR SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Private Equity	39.619.932	1.375	6,00	100,00	6,80 €	75,41	53%	47%	7,85	11,92
IBERVALLES SOCIMI S.A.	YIBV SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	265.162.653	9.457	42,09	100,00	1,92 €	371,91	71%	29%	6,54	90,00
IBEST PRIME INHUBLES SOCIMI S.A.	YINB1 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Private Equity	69.333.796	6.488	67,97	100,00	1,02 €	101,58	68%	32%	#N/A	#N/A
IBEST PRIME INHUBLES SOCIMI S.A.	YINB1 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	55.000.000	0	50,00	19,42	1,10 €	45,79	120%	-20%	0,37	#N/A
IBEST PRIME INHUBLES SOCIMI S.A.	YINB2 SM Equity	BME Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	23.625.000	723	25,00	92,17	0,95 €	22,63	104%	-4%	0,16	#N/A



DATOS BHE		VARIABLES CUALITATIVAS				VARIABLES DE MERCADO				DATOS BLOOMBERG				VARIABLES FINANCIERAS			
Nombre (SHORT NAME)	TICKER Bloomberg	Mercado	Sector	Contratación	Industria	Capitalización (31/12/2024)	Volumen anual negociado 2024	Shares out (M) (31/12/2024)	Equity Floor (%) (31/12/2024)	Price (31/12/2024)	Total Activo (M€) (31/12/2024)	Capitalización/ Activo Total	1 - Capitalización/ Activo total	EBITDA (M€) (31/12/2024)	P/E (9) (31/12/2024)		
TRAJANO BERRA SOCIMI, S.A.	YTRA SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Shopping Centers	63.153.850	2.061	14,22	78,67	4,44 €	157,18	40%	60%	8,69	33,17		
TRIVULM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	YTRI SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	207.888.492	50	5,04	1,65	41,20 €	471,10	44%	56%	25,14	18,19		
VBARRA BERRIA PROPERTIES SOCIMI, S.A.	VBPA SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	Private Equity	36.097.900	1.637	3,61	48,96	10,00 €	42,43	85%	15%	-0,02	#N/A/N/A		
VIVARACHIZ PROPERTIES SOCIMI, S.A.	WVCP SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	86.326.576	0	2,84	25,21	30,40 €	93,67	92%	8%	6,13	26,38		
VITRUVIO REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	VVIT SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	132.525.008	4.379	9,20	96,07	14,40 €	157,16	84%	16%	5,30	52,82		
VVENUDO RESIDENCIAL SOCIMI, S.A.	VVVD SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	995.925.416	12.254	732,30	4,11	1,38 €	1.627,41	61%	39%	26,27	13,30		
ZAMBAL SPAIN SOCIMI, S.A.	YZBL SM Equity	BHE Growth	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Service	604.016.078	2.912	646,01	3,38	0,94 €	888,83	70%	30%	41,37	24,04		
<b>BHE GROUP</b>																	
<b>TOTAL SOCIMI</b>			<b>72</b>			<b>10.168.851.146</b>	<b>7.484.268</b>	<b>3.287</b>	<b>53</b>	<b>10,7 €</b>	<b>18.728</b>	<b>88%</b>	<b>14%</b>	<b>487</b>	<b>211</b>		
	Promedio					<b>141.231.266</b>	<b>104.067</b>	<b>45</b>	<b>100</b>	<b>66,0 €</b>	<b>284</b>	<b>88%</b>	<b>14%</b>	<b>7</b>	<b>211</b>		
	Máx					<b>1.262.201.820</b>	<b>5.398.435</b>	<b>732</b>	<b>0,25</b>	<b>0,1 €</b>	<b>2.878</b>	<b>6</b>	<b>88%</b>	<b>68</b>	<b>5,167</b>		
	Mín					<b>829.576</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>3</b>	<b>0</b>	<b>-459%</b>	<b>-11</b>	<b>6</b>		
ALTEL PATRIMONIAL SOCIMI, S.A.	SCALF SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	73.500.000	0	10,00	16,65	7,35 €	57,99	127%	-27%	2,06	#N/A/N/A		
ALQUILER SEGURO ASSET MARKET SOCIMI, S.A.	SCASM SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	5.033.964	0	0,36	0,00	13,80 €	5,40	93%	7%	0,00	#N/A/N/A		
AM LOCALS REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	SCAML SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Service	109.610.618	101	5,03	1,12	21,80 €	96,91	113%	-13%	5,01	40,06		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME I SOCIMI, S.A.	SCIG1 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	14.853.000	7.786	14,85	100,00	1,00 €	18,89	79%	21%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME II SOCIMI, S.A.	SCIG2 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	12.530.000	0	12,63	100,00	1,00 €	22,77	55%	45%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME III SOCIMI, S.A.	SCIG3 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	#N/A/N/A	55.892.000	0	12,91	100,00	1,00 €	12,34	105%	-5%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME IV SOCIMI, S.A.	SCIG4 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	#N/A/N/A	12.966.000	0	56,66	100,00	1,00 €	60,83	92%	8%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME V SOCIMI, S.A.	SCIG5 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	13.650.000	0	13,65	100,00	1,00 €	17,61	78%	22%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME VI SOCIMI, S.A.	SCIG6 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	#N/A/N/A	3.585.000	0	3,59	100,00	1,00 €	3,85	93%	7%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME VII SOCIMI, S.A.	SCIG7 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	#N/A/N/A	5.000.000	0	5,00	100,00	1,00 €	4,96	101%	-1%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INBERST GPE MULTI-ASSET CLASS PRIME VIII SOCIMI, S.A.	SCIG8 SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	#N/A/N/A	19.810.000	0	19,81	100,00	1,00 €	16,00	124%	-24%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
INNUBLES EN ALQUILER RESIDENZA SOCIMI, S.A.U.	SCIES SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Investment Companies	4.350.000	0	5,00	2,25	0,87 €	3,29	132%	-32%	0,03	150,10		
LALTIJON INVEST SOCIMI, S.A.	SCIS SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Investment Companies	26.000.000	0	26,00	0,00	5,25 €	29,96	87%	13%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
MISTRAL BERRIA REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	SCIB SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	41.381.846	0	22,01	71,42	1,88 €	28,75	144%	-44%	1,73	26,57		
NORDBERG PROPERTIES SOCIMI, S.A.	SCHST SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Service	619.625.000	0	49,97	0,00	12,40 €	271,41	228%	-128%	33,18	27,43		
OPTIMUM RE SPAIN SOCIMI, S.A.	SCORS SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Real Estate Oper/Develop	104.272.000	0	0,11	85,00	970,00 €	116,27	90%	10%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
OPULVINTO GROUP 2022 SOCIMI, S.A.	SCSDI SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	REITs-Diversified	65.000.000	4.208	5,00	0,00	13,00 €	58,97	110%	-10%	5,83	#N/A/N/A		
URBAN VIEW DEVELOPMENT SPAIN SOCIMI, S.A.	SCSDI SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Hotels/Hotels	63.500.000	0	5,00	30,00	12,00 €	44,53	143%	-43%	2,13	0,48		
WELLER SENIOR ASSETS SOCIMI, S.A.	YVUS SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Real Estate Mgmt/Service	37.695.959	87	5,31	6,77	7,10 €	58,75	64%	-36%	-0,63	#N/A/N/A		
Lat España Real Estate Socimi SA	SCWEL SM Equity	BHE Scaleup	SOCIMI	Floating	Private Equity	93.034.000	0	93,03	3,00	1,00 €	51,81	180%	-80%	#N/A/N/A	#N/A/N/A		
<b>BHE SCALEUP</b>						<b>690.466.934</b>	<b>0</b>	<b>83,69</b>	<b>0,00</b>	<b>8,25 €</b>	<b>1.588,14</b>	<b>43%</b>	<b>57%</b>	<b>25,03</b>	<b>24,04</b>		
<b>TOTAL SOCIMI</b>			<b>21</b>			<b>2.071.572.981</b>	<b>583.586</b>	<b>428</b>	<b>53</b>	<b>51,6 €</b>	<b>2.589</b>	<b>109%</b>	<b>-9%</b>	<b>74</b>	<b>49</b>		
	Promedio					<b>98.646.332</b>	<b>27,788</b>	<b>20</b>	<b>100</b>	<b>970,0 €</b>	<b>1.588</b>	<b>228%</b>	<b>57%</b>	<b>3</b>	<b>150</b>		
	Máx					<b>690.466.934</b>	<b>571.374</b>	<b>93</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3 €</b>	<b>3</b>	<b>43%</b>	<b>-128%</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>		
	Mín					<b>3.885.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>				<b>100%</b>	<b>16</b>	<b>47</b>		
													<b>1%</b>	<b>17%</b>	<b>49%</b>		

Errores