EL LEASE BACK INMOBILIARIO, LA TABLA DE SALVACIÓN EMPRESARIAL POST-COVID

- **Taller de trabajo es una metodología de trabajo en la que se integran la teoría y la práctica.**
- **Se caracteriza por la investigación, el aprendizaje por descubrimiento y el trabajo en equipo que, en su aspecto externo, se distingue por el acopio (en forma sistematizada) de material especializado acorde con el tema tratado teniendo como fin la elaboración de un producto tangible.**
- **Un taller es también una sesión de entrenamiento. Se enfatiza en la solución de problemas, capacitación, y requiere la participación de los asistentes.**

9 de junio de 2020

Lease back inmobiliario

Las empresas europeas recaudaron en 2019 más de 23.000 millones de euros a través de la venta de activos inmobiliarios. Esto supone un aumento del 33% con respecto a 2018, y continúa una serie de cinco años consecutivos con un volumen de transacciones por encima de los 15.000 millones de euros.

El informe Raising capital from corporate real estate hace un repaso de las ventas de activos inmobiliarios en los últimos 10 años, desglosando los datos por países, sectores y tendencias que impulsan el mercado corporativo de sale & leaseback. Crecimiento en el interés de operaciones de sale and leaseback durante el año pasado, en una tendencia que podría mantenerse en el medio plazo, junto con otras ligadas al inmobiliario como vía de acceso al capital para las empresas.

Sale & Lease back inmobiliario (Venta y arrendamiento posterior), en el que las propiedades se venden a los propietarios a cambio de que la empresa tome un contrato de arrendamiento profesional. Hay figuras similares, como el Strip income, donde un inversor paga una suma global por adelantado para adquirir los ingresos de alquiler derivados de un arrendamiento a largo plazo, y la propiedad revierte al inquilino cuando expira el arrendamiento. Otra es el Credit tenant leases. Los arrendamientos de crédito para inquilinos se basan en la calificación crediticia del inquilino, la estructura de arrendamiento y el perfil de alquiler. Las empresas también están demostrando un alto grado de creatividad en la forma en que estructuran las ventas y los arrendamientos para minimizar los gastos operativos, en lugar de centrarse exclusivamente en maximizar el valor del capital. Por ejemplo, empresas que disponen de una cartera de centros

logísticos solicitan a los posibles compradores que oferten fijando una renta de alquiler al vendedor (lease back) lo más baja posible.

Los pagos de alquiler suelen titulizarse y distribuirse a los inversores de crédito en formato de bonos, ofreciendo diversificación de los inversores y mayor liquidez.

Las opciones de venta y arrendamiento son las más utilizadas de estas opciones, en parte debido al nivel relativamente bajo de complejidad involucrado y al fuerte apetito del mercado por este tipo de disposiciones. Para los fondos de pensiones y los inversores de rentas vitalicias del Reino Unido, en particular, las ventas indexadas a largo plazo y las devoluciones de arrendamiento son una fuente importante de inversiones que cumplen con las rentas.

Los datos de este informe incluyen las ventas de todos los activos inmobiliarios corporativos en EMEA, desde bienes excedentes hasta operaciones de sale & leaseback. También se analizan las diferentes estructuras de financiación que se están utilizando a la hora de ofrecer nuevas instalaciones. JLL espera que esta tendencia continúe en 2020, impulsada además por el momento de incertidumbre global sin precedentes en el que las empresas tratarán de buscar soluciones para liberar capital y conseguir liquidez.

El año 2019 alcanzó un récord en términos de ventas corporativas en Europa, que se dispararon un 33% hasta los 23.100 millones transaccionados, y España se consolidó como el cuarto país europeo más activo, una tendencia que podría afianzarse ante la necesidad de liquidez debido al Covid-19.

En concreto, las compañías captaron 1.500 millones con 37 operaciones de venta de activos inmobiliarios en España durante 2019.

Esto supone un crecimiento anual del 10% en términos de volumen y del 48% por transacciones, ya que, aunque se ha incrementado significativamente el número de ventas corporativas, éstas han sido de menor cuantía que en 2018.

Tras moverse en niveles mínimos desde 2011 hasta 2015, el modelo de sale & leaseback (venta con posterior alquiler) despegó nuevamente en 2016 y se ha convertido en una opción para empresas con necesidad de caja.

Entre las operaciones más destacadas de 2019 figura la del área comercial del Edificio España que la cadena hotelera RIU vendió a Inbest (Corpfin Capital) por 160 millones; la venta del centro Francesc Macià de El Corte Inglés en Barcelona al family office catalán AM Gestió por casi 152 millones; el traspaso del centro logístico de Amazon en El Prat a un fondo soberano de Corea del Sur por 151 millones o la desinversión de Telefónica de su histórico edificio de Plaza Catalunya a Daniel Maté por 100 millones.

Por sectores, los activos comerciales contabilizan el mayor volumen de ventas corporativas, con unos 515 millones, un 34% del total, seguido de oficinas, con

cerca de 400 millones (26% del total), y logística, con 342 millones de euros. En línea con Europa, los fondos han sido los compradores más activos en España, seguidos de las Socimis.

El pasado mes de marzo, Barings ha completado la adquisición fuera del mercado de un activo logístico de calidad por un total de 48.000 metros cuadrados en Madrid, España, por EUR42.8 millones en nombre de inversores institucionales.

El inquilino, uno de los mayores grupos logísticos ibéricos, que ha ocupado el activo durante más de 17 años, celebrará un nuevo contrato de arrendamiento de FRI por 20 años (lease back inmobiliario). Además, Barings también adquirió una parcela de tierra adyacente a una de las unidades existentes, que ya está dividida en zonas para la logística y podría albergar hasta 10.500 metros cuadrados de espacio de almacén adicional para facilitar el crecimiento futuro del inquilino.

A través de esta asociación estratégica con Barings, el inquilino liberará recursos de su división de bienes inmuebles para invertir en su negocio de transporte y logística de rápido crecimiento que requiere un gasto de capital significativo para mantener su ventaja competitiva en el mercado.

Situado a 30 kilómetros del centro de la ciudad, la cartera, que también ofrece ca400 plazas de estacionamiento, está estratégicamente ubicada a una distancia muy corta de la carretera de circunvalación M50 y la autopista de peaje R2. El activo se encuentra en una ubicación sólida para la logística, no solo por su proximidad a las zonas más ricas de Madrid, sino también por su fácil conexión con el aeropuerto de Madrid y el resto de España.

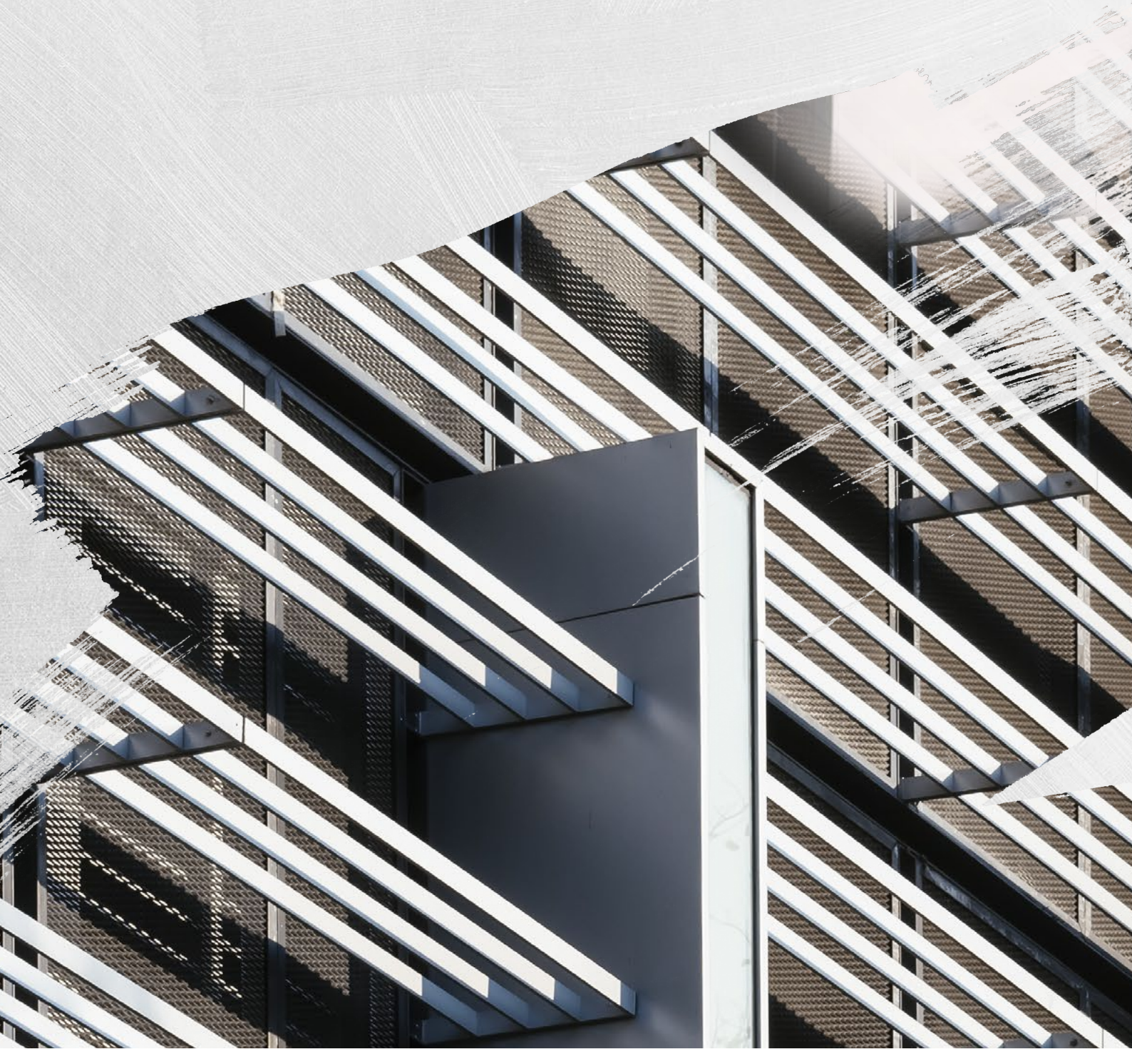
Gunther Deutsch, Director Gerente, Jefe de Transacciones Inmobiliarias - Europa para Barings, agrega: "Después de adquirir un desarrollo logístico especulativo en Ontigola en 2019, esto representa nuestra cuarta adquisición en logística española, de las cuales tres han sido para nuestra estrategia central. Tenemos mucha experiencia en la estructuración de transacciones de venta y arrendamiento con propietarios (sale & lease back inmobiliario) que hemos demostrado en Alemania, Italia y ahora España. Seguimos teniendo mucho apetito por transacciones de activos logísticos únicos, así como carteras paneuropeas, en nuestros mercados enfocados de Finlandia, Suecia, Países Bajos, Reino Unido, Alemania, Italia, Francia y España en todo el espectro de riesgo desde el núcleo hasta el oportunista . "

JLL | Achieve Ambitions

Raising capital

from corporate real estate

EMEA transaction volumes analysis
2020 update



Contents

Introduction 3

Corporate disposals in EMEA are at record levels 4

What are corporates selling? 6

Which countries have seen the most activity? 9

Unlocking the value of corporate real estate 11

Introduction

2019 was a record year for corporate disposals of owned real estate across a wide range of industries. In the EMEA region alone, disposals of corporate and owner-occupied real estate raised €23.1bn across more than 460 transactions.

This report provides a breakdown of disposals into asset types and geographies, as well as a high-level review of the context for this activity. Whilst it surveys disposals over the past decade, it is published at a time of unprecedented global disruption and widespread uncertainty.

The ongoing global Covid-19 crisis presents enterprise-wide challenges for all businesses, regardless of their size, sector or geography. At a time when debt markets and other sources of capital are significantly constrained, businesses are increasingly looking at the different routes available to generate liquidity from their properties. This report demonstrates that disposals remain an attractive route to releasing capital – not only because they can allow for considerable operational flexibility, but also because investors are becoming more aligned with the needs of corporates.

We continue to see a growing appetite from investors in specialised corporate and owner-occupied properties, such as research buildings, healthcare facilities and manufacturing sites, which is opening further routes to monetisation. The Covid-19 crisis may lead to more of these kinds of facilities coming to the market. We also expect to see companies that are self-delivering HQs and other facilities to look to ease their financial commitments by collaborating with investors via forward funding sales.

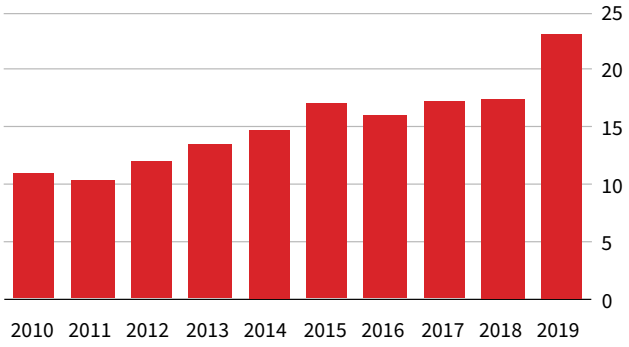
Corporate disposals in EMEA are at record levels

Disposals of corporate and owner-occupied real estate in EMEA raised a record €23.1bn in 2019, up sharply from €17.4bn in 2018. Last year was also the fifth consecutive year in which the total value of corporate disposals exceeded €15bn.

It is worth noting that these record-breaking levels of activity took place in the first full year under IFRS 16, the reporting standard that requires companies to recognise assets and liabilities arising from all leases with a term longer than 12 months.

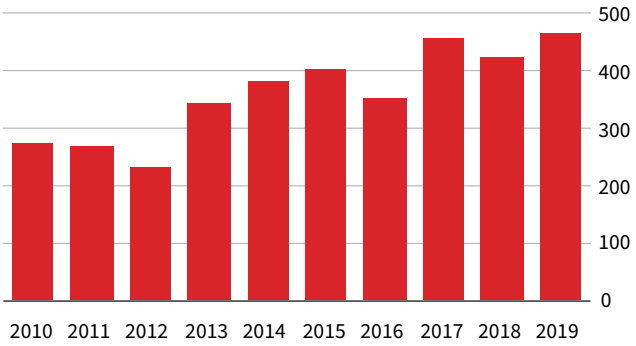
Prior to the implementation of the new accounting regime, it was predicted that these requirements may precipitate a fall in corporate disposals. As long-term lease commitments now appear on businesses' balance sheets as liabilities, it was speculated that the accounting changes would spur greater levels of property ownership. We have, however, not seen this in 2019. Appetites for disposals among corporates, and particularly for sale and leaseback transactions, remains very strong.

Value of EMEA Corporate Disposals €bn, 2010 - 2019



Source: JLL, excludes deals < $5m

Number of EMEA Corporate Disposals, 2010 - 2019



Source: JLL, excludes deals < $5m

What's driving the rise in corporate disposals?

While conditions specific to individual companies and the industries in which they operate are key reasons for sales, the high volumes of recent activity are also being driven by several wider trends:

A high number of portfolio transactions which accounted for almost half the value of all disposals that took place in 2019. This is a potential signal that corporates are developing holistic owned vs leased strategies across their property portfolios.

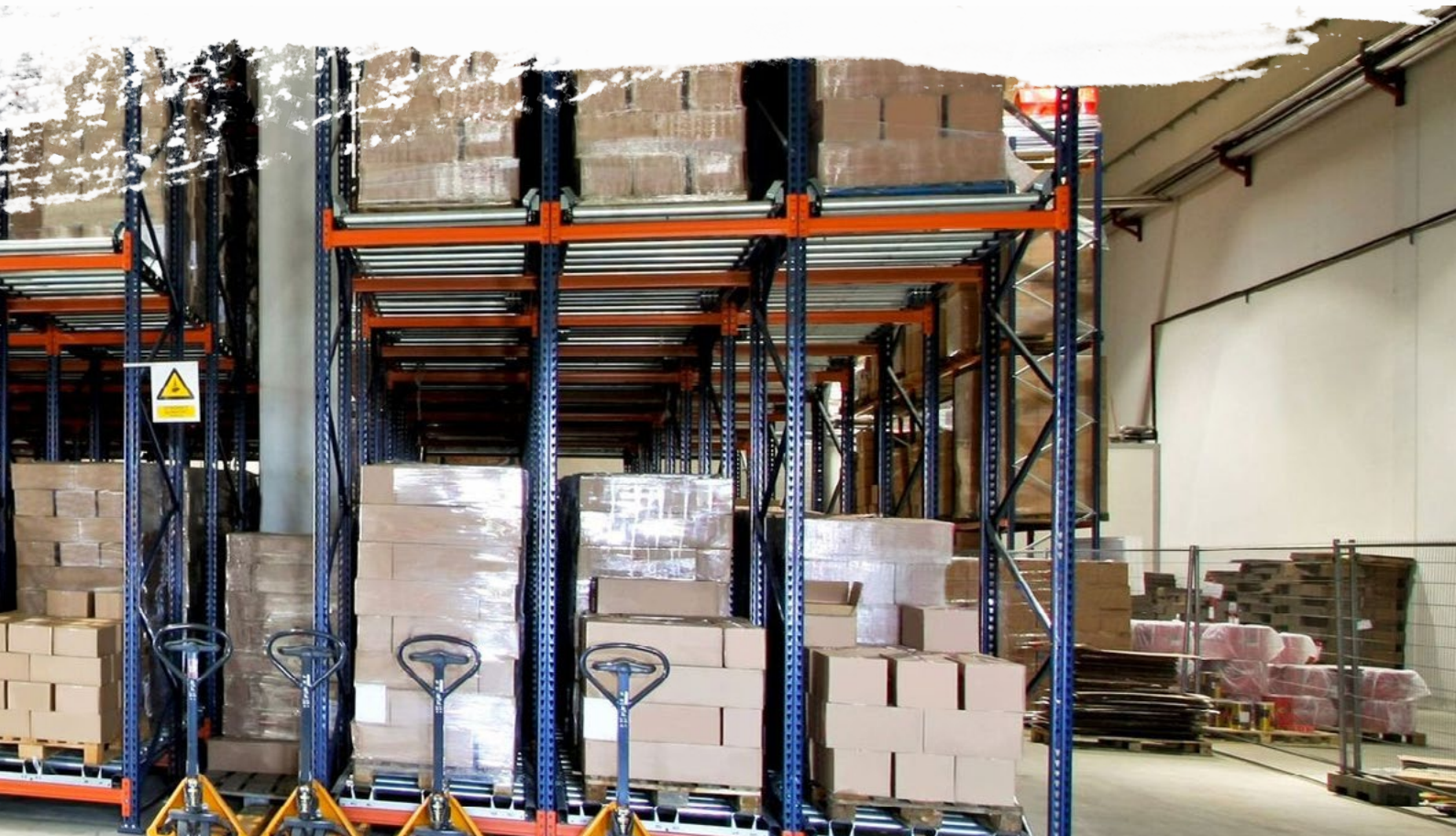
Mid-cap corporates owned or controlled by private equity groups were a key component of activity in 2019. Private equity groups pushed their portfolio businesses to dispose of property to pay down debts, as part of consolidation efforts or to release cash.

Greater appetite for complex assets, such as research or manufacturing facilities, from specialist landlords, potentially signalling that corporates and investors are becoming more aligned around lease agreements that provide operational flexibility around these more niche types of property.

Higher levels of activity in logistics, driven by retail groups and courier businesses taking advantage of the growth of the logistics capital market. This reflects a longer-term trend of greater willingness from businesses to operate as a tenant of these spaces.

Net-lease and long income funds, along with American triple-net (NNN) lease funds, have become increasingly active in corporate disposals. These funds have also pushed the adoption of selling assets in portfolios with master leases across multiple global locations.

Disposal of non-core assets, with many corporates disposing of former HQ office properties on short term sale and leasebacks as they rationalise their portfolios. Retail and leisure operators have also disposed of interests in properties no longer required. In each case they're taking advantage of demand from "value add" investors.



What are corporates and owner-occupiers selling?

Offices, retail and industrial properties continued to be the most active sectors for corporate and owner-occupied disposals in 2019, accounting for 76% of the total value of disposals in EMEA.

Offices

Corporate disposals of office properties raised €6bn in 2019, down from €7.8bn in 2018. Notable transactions included the sale by British Telecom of its London headquarters for €230m to Orion Capital Managers. BT will continue to occupy the 300,000 sq ft building, which is located near St Paul's Cathedral in London's financial district, for at least 30 months in a sale and leaseback deal. The telecoms and media group recently signed a lease for a new headquarters in nearby Aldgate, which is due to complete construction in 2021.[i]

In one of the largest deals of 2019, Deloitte sold their Copenhagen headquarters to Norwegian investor KLP Forsikring for €190m in December. The sale came in quick succession of KLP acquiring another office building a short distance from Deloitte's HQ.[ii]

Elsewhere, broadcaster ITV disposed of their headquarters on London's South Bank for €170m to Mitsubishi. The building was sold with planning permission for a 31-storey residential tower made up of 213 apartments, making it one of the largest development opportunities to hit the London market for several years.[iii]

Retail and Leisure

Corporate disposals of retail and leisure properties grew sharply in 2019, with €6bn of transactions taking place - compared with €3.7bn in 2018. Key transactions included UK retailer Sainsbury's disposing of 12 superstores for €490m to New York-listed Realty Income Corporation. Sainsbury's, which jointly owned the sites with property developer British Land, will continue to operate from the stores under long-term net lease agreements with the new owner.[iv]

In April, French retail group Casino sold a portfolio of 32 supermarkets to American private equity group Apollo Global Management for €470m. The disposal comprised of a mix of retail locations primarily situated outside of Paris. As part of the transaction, Apollo will create a special purpose vehicle to acquire the portfolio and Casino will receive an interest in the new entity.[v]

In another portfolio transaction, Texas-based hedge fund Davidson Kempner Capital Management acquired 370 properties from Ei Group, the UK's largest pub owner and operator, for €400m. The property portfolio includes both pubs and former pub sites which have been converted to alternative uses.[vi]

Industrial and Logistics

Industrial and logistics disposals have grown markedly over the past few years. In fact, €17.4bn took place between 2015 and 2019, compared with €7.4bn between 2010 and 2014. Furthermore, 2019 saw the total value of corporate disposals reach €5.7bn, up more than 50% on 2018 and only narrowly behind activity in the Office and Retail sectors.

Key transactions included French retail group Carrefour selling its stake in property vehicle Cargo, a property company that owns some of its distribution centres. The sale netted the group €290m, and is part of Carrefour's plan to dispose of €500m in non-strategic property assets by 2022.[vii]

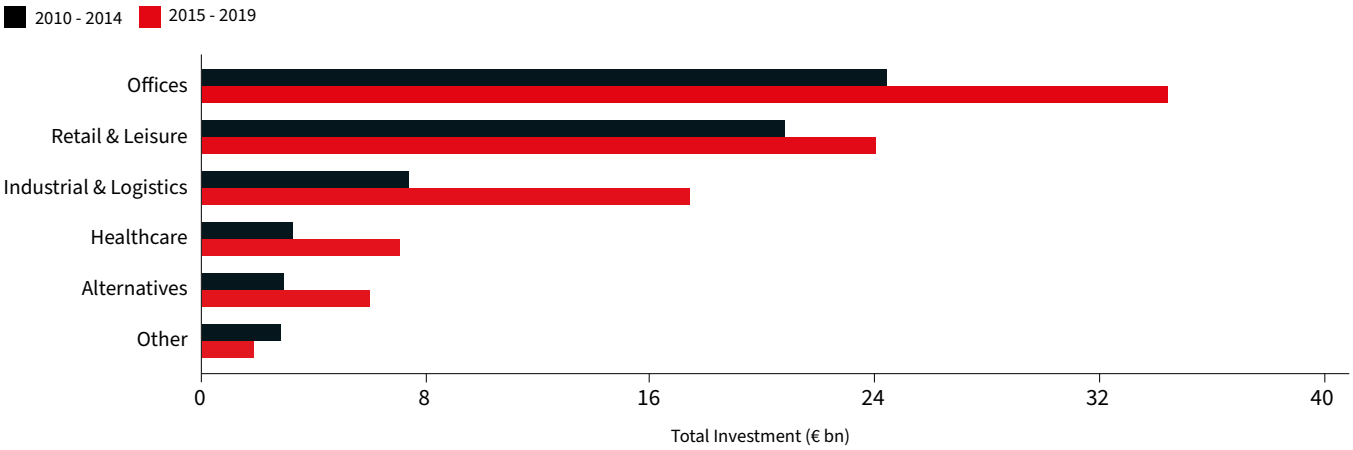
In May, UK retailer Sports Direct sold their headquarters for €135m to Malaysian investor KWAA Logix Sportivo. The retailer will continue to operate the property as a distribution centre, as well as offices and retail store, on a 15-year lease.[viii]

Other sectors

Beyond these sectors, the value of corporate disposals in the healthcare sector has risen markedly over the last few years. Sales of healthcare assets have raised a total of over €7.1bn since 2015. Moreover, corporate healthcare disposals represent some of the largest transactions of 2019: in December, BMI Healthcare disposed of 30 acute care hospital facilities in the UK for €1.7bn to New York-listed Medical Property Trust. The facilities are under long-term inflation protected net leases to BMI Healthcare, who are the UK's largest operator of acute hospitals.[ix]

Activity in the alternatives sector also rose markedly in 2019, reaching €1.6bn. Much of this was driven by capital targeting student housing in the UK. Student Castle, for instance, sold its purpose-built student accommodation assets in the UK to Singapore Press Holdings for €520m.[x] Elsewhere, Vita Group disposed of its portfolio of eight properties to DWS for €665m. Vita Group will continue to operate the buildings, which are located in city centre locations across the UK.[xi]

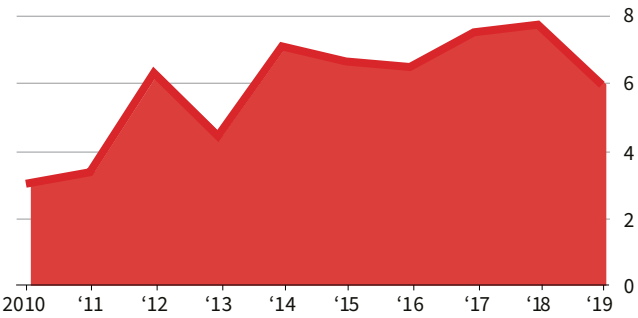
Value of EMEA Corporate Disposals by Sector, 2010-2014 vs 2015-2019



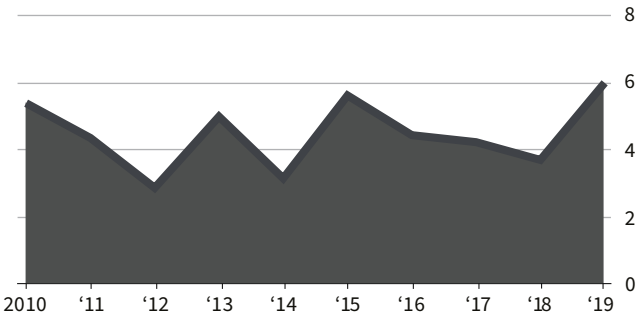
Source: JLL, excludes deals < $5m

Value of EMEA Corporate Disposals €bn, 2010 - 2019

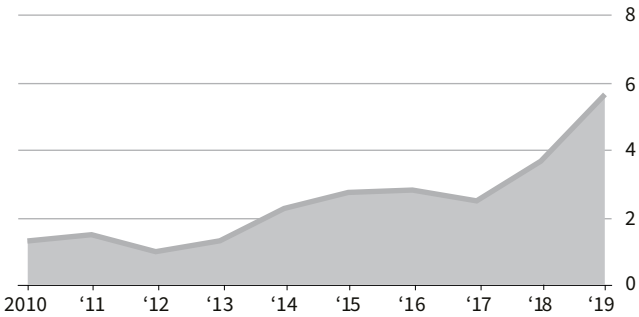
Offices



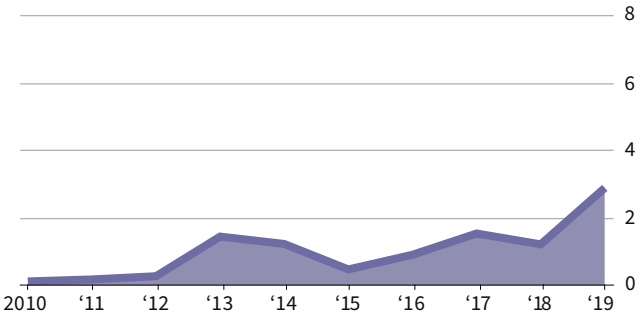
Retail & Leisure



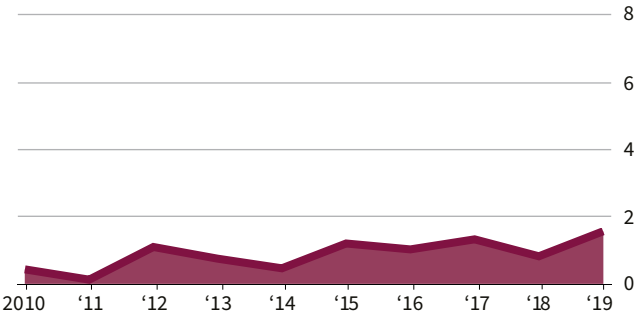
Industrial & Logistics



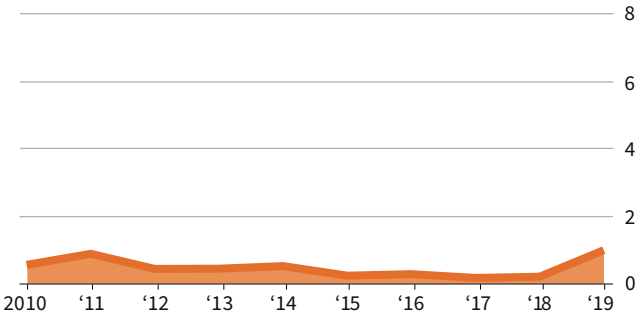
Healthcare



Alternatives



Other



Source: JLL, excludes deals < $5m

Key disposals in 2019

January
Ei Group, the UK's largest pub owner and operator, sold 370 properties to Davidson Kempner Capital Management for €400m

April
Sainsbury's disposed of 12 superstores, which it jointly owned with British Land, for €490m to New York-listed Realty Income Corporation

May
Sports Direct sold their headquarters for €135m to Malaysian investor KWAA Logix Sportivo

July
British Telecom sold its London headquarters for €230m to Orion Capital Managers

August
Student housing developer Vita Group disposed of its portfolio of eight properties in the UK to DWS for €665m

October
Carrefour sold its stake in property vehicle Cargo, a property company that owns some of its distribution centres, netting the group €290m

November
ITV sold their London headquarters on the South Bank for €170m to Mitsubishi

December
Deloitte sold their Copenhagen headquarters to Norwegian investor KLP Forsikring for €190m

Which countries have seen the most activity?

The UK, Germany and France were the most active markets for corporate disposals in 2019, accounting for 69% of the total value of transactions in EMEA.

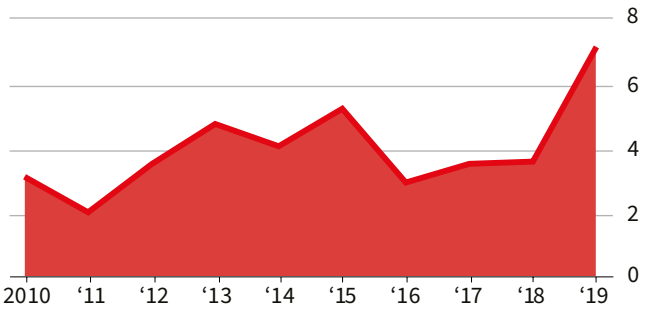
In the UK, the value of corporate and owner-occupied disposals almost doubled in 2019, with €7bn worth of corporate disposals taking place. Healthcare disposals in the UK raised €2.2bn alone in 2019, more than any other sector. While the sale of BMI Healthcare's portfolio represents the bulk of this figure, other notable healthcare disposals in the UK included the sale of four retirement villages by Audley Group to Schroders for €440m. Audley has formed a new venture with Schroders and Octopus Real Estate to deliver the sites, with Audley being responsible for the operational delivery of the villages.[xii]

Disposals in Germany also increased markedly in 2019, reaching €5.8bn. Industrial and logistics assets continued to represent a higher share of corporate disposals in Germany than in other major European markets. Slightly more than half of German corporate disposals in 2019 were of industrial properties, raising almost €1.7bn. France saw €3.2bn of corporate disposals in 2019, a slight increase on the previous year.

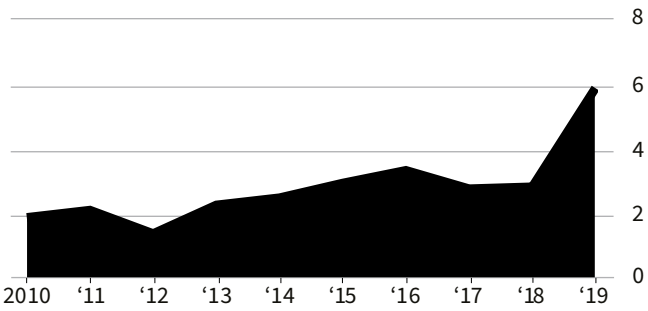
Elsewhere, activity in Spain grew slightly on 2018, with €1.5bn of corporate disposals taking place across 37 disposals. The Netherlands saw €0.3bn in 2019, a significant fall on the previous year. The Nordic countries saw 55 corporate disposals, collectively raising €1.2bn.

Value of EMEA Corporate Disposals €bn, 2010 - 2019

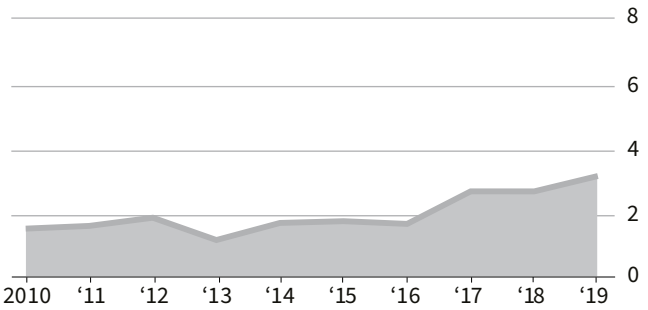
United Kingdom



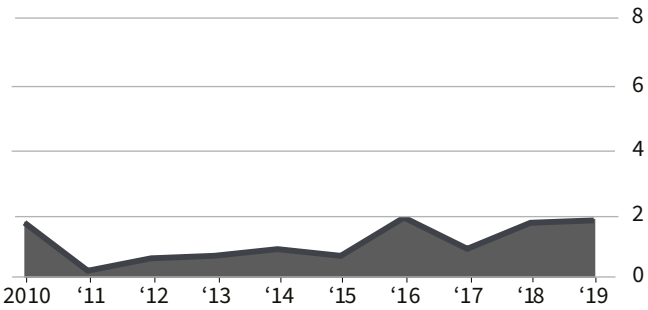
Germany



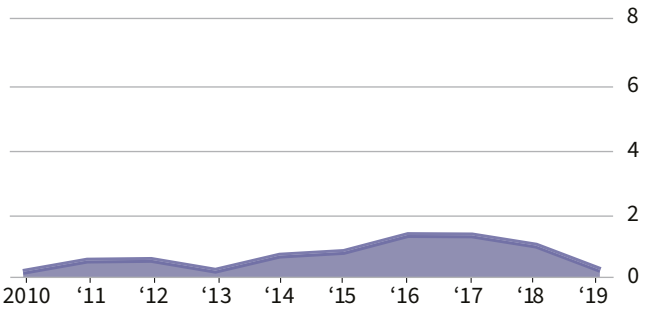
France



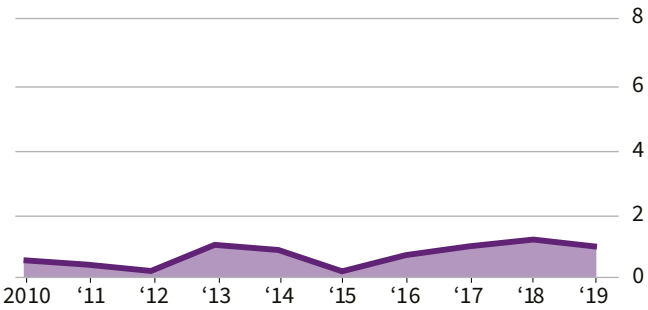
Spain



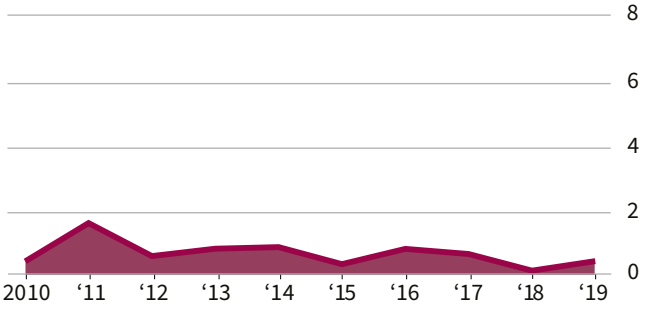
Netherlands



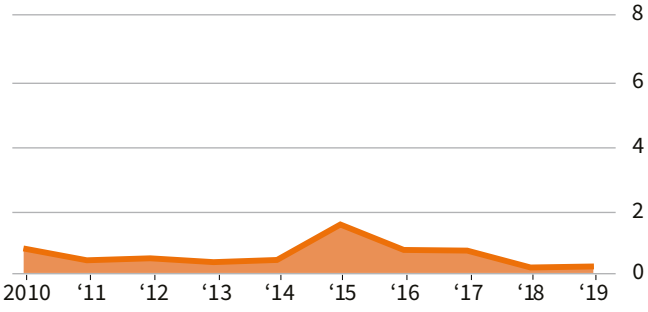
Italy



Sweden



Norway



Source: JLL, excludes deals < $5m

Unlocking the value of corporate real estate

Corporates and owner-occupiers looking to unlock the value of their property portfolios have a range of options available to them, including:

- Sale and leaseback, in which properties are sold to landlords in return for the company taking an occupational lease
- Strip income, where an investor pays a lump sum upfront to acquire the rental income derived from a long-term lease, with the property reverting to the tenant when the lease expires
- Credit tenant leases, which are similar to strip income. Credit tenant leases are based on the tenant's credit rating, the lease structure and rental profile. The rental payments are typically securitised and distributed to credit investors in bond format, offering investor diversification and increased liquidity.

Sale and leasebacks are the most commonly utilised of these options – in part because of the relatively low level of complexity involved and strong market appetite for these types of disposals. For UK pension funds and annuity investors in particular, long term indexed sale and leasebacks are a significant source of annuity compliant investments.

Corporates are also demonstrating a high degree of creativity in how they structure sale and leasebacks to minimise operating expenditure, rather than focusing exclusively on maximising capital value. For instance, one retailer disposing of a portfolio of logistics centres asked prospective buyers to bid their lowest rent against a fixed capital price. Looking ahead, we may also see businesses structuring portfolio-wide concepts as a property company or joint venture.

Alternatively, some businesses have opted for property pension fund partnerships, where proceeds from the real estate are used to reduce a deficit in a company's pension fund. This places the property into a partnership vehicle that both the company and its pension fund have a stake in. A lease is then set up between the company and the partnership, with the pension fund's share being used to pay down the deficit.

Investors in corporate real estate are increasingly showing an appetite for collaborating with occupiers during disposals. This can take the form of acquiring properties that are vacant or on short leases and sharing the upside created when the occupier commits to a longer lease post acquisition. Some investors are also collaborating in the procurement of new facilities via direct forward funding.

Furthermore, the growth of more specialised landlords is providing a viable route to monetisation of more niche property types, including manufacturing facilities, laboratories and datacentres.

References

i. https://www.ft.com/content/5dc97e0a-a880-11e9-b6ee-3cdf3174eb89
ii. https://realassets.ipe.com/news/klp-continues-copenhagen-spree-with-190m-deloitte-hq-scoop/10042809.article
iii. https://www.proactiveinvestors.co.uk/companies/news/906668/itv-selling-iconic-london-television-centre-on-the-south-bank-to-mitsubishi-estate-for-1456mln-in-cash-906668.html
iv. https://www.ft.com/content/b9c1ac66-659e-11e9-9adc-98bf1d35a056
v. https://fr.reuters.com/article/frEuroRpt/idFRL5N2242OL
vi. https://www.ft.com/content/475ff036-1578-11e9-a581-4ff78404524e
vii. https://www.globalbusinessoutlook.com/carrefour-sells-32-cargo-stake-argan/
viii. https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-26/top-malaysia-pension-fund-buys-sports-direct-headquarters-times
ix. https://www.businesswire.com/news/home/20191223005611/en/Medical-Properties-Trust-Announces-%C2%A31.5-Billion-Acquisition
x. https://www.propertyweek.com/news/student-castle-sells-student-portfolio-to-singapore-press-holdings-for-448m/5105773.article
xi. https://www.dws.com/en-jp/Our-Profile/media/media-releases/dws-completes-ca-ps600m-vita-student-investment/
xii. https://realassets.ipe.com/audley-schroder-and-octopus-to-develop-400m-retirement-villages/10032983.article

Contacts

Nick Compton
Head of Corporate Capital Markets, EMEA
+44 (0)20 7087 5340
nick.compton@eu.jll.com

Michael Evans
Director - Corporate Capital Markets
+44 (0)20 7399 5575
michael.evans@eu.jll.com

Owen King
Head of UK Corporate Research & Strategy
+44 (0)20 7087 5656
owen.king@eu.jll.com

Christian Denny
Associate, EMEA Research & Strategy
+44 (0)20 7399 5005
christian.denny@eu.jll.com

JLL

jll.co.uk

© 2020 Jones Lang LaSalle IP, Inc. All rights reserved. The information contained in this document is proprietary to JLL and shall be used solely for the purposes of evaluating this proposal. All such documentation and information remains the property of JLL and shall be kept confidential. Reproduction of any part of this document is authorized only to the extent necessary for its evaluation. It is not to be shown to any third party without the prior written authorization of JLL. All information contained herein is from sources deemed reliable; however, no representation or warranty is made as to the accuracy thereof.

SISTEMA EDUCATIVO inmoley.com DE FORMACIÓN CONTINUA PARA PROFESIONALES INMOBILIARIOS. ©

CURSO/GUÍA PRÁCTICA SALE & LEASE BACK INMOBILIARIO

Índice

¿QUÉ APRENDERÁ? 14

Introducción al Sale & Lease Back inmobiliario. 15

El propietario vendedor. 15

El comprador. Inversor inmobiliario. 16

La mayoría de las decisiones de bienes inmuebles de las sociedades son realmente decisiones financieras. 16

PARTE PRIMERA 19

Sale and Lease Back inmobiliario. 19

Capítulo 1. Evolución histórica del Sale & Lease Back inmobiliario. 19

1. Evolución histórica del Sale & Lease Back inmobiliario en el Reino Unido y Estados Unidos. 19

2. Los bancos españoles vendieron sus sedes y trajeron el "Sale and Lease Back inmobiliario". 23

Capítulo 2.Concepto del Sale and Lease Back inmobiliario. 24

1. ¿Qué es el Sale and Lease-Back inmobiliario? 24

2. ¿Por qué ha tenido tanto éxito el "Sale and Lease Back inmobiliario". 24

a. Búsqueda de liquidez empresarial y mejora de la rentabilidad del capital inmobiliario. 25

b. Rentabilidad asegurada a largo plazo para fondos inmobiliarios. 25

c. Ventajas contables (activos inmobiliarios que figuran en balance por valores contables muy reducidos). 25

d. Mejora en la calidad crediticia del propietario/vendedor. 25

A favor: 25

Transformación de activos "no rentables" 25

Aumento de liquidez, reducción de costes y reinversión en activos más rentables. Mejora de la cuenta de resultados. 25

Si el precio de venta es superior al valor contable del activo, la plusvalía permite mejorar los resultados del propietario/vendedor. 26

Supresión del coste de la amortización: la reducción de costes operativos supone la mejora del ratio de eficiencia. 26

Transmisión del riesgo derivado de las fluctuaciones en los mercados inmobiliarios. 26

La obtención de financiación en condiciones favorables. 26

En contra: 26

Generación de un coste derivado de las obligaciones de pago de renta en virtud del contrato de arrendamiento. 26

e. Mejora de la gestión inmobiliaria. Especialización y mejor aprovechamiento del espacio, costes operativos, etc. 26

TALLER DE TRABAJO 28

El Leaseback o retroleasing. 28

TALLER DE TRABAJO 29

Diferencias entre el leasing inmobiliario y el Sale & lease back inmobiliario. 29

TALLER DE TRABAJO 31

El lease back inmobiliario en caso de entidades de leasing. 31

El lease back inmobiliario en caso de entidades de leasing. El lease back inmobiliario financiero. Leasing financiero de retorno. 31

Un caso especial de leasing inmobiliario es el denominado lease back, en el que el inmueble es

originalmente del propio cliente, quien lo vende a la sociedad de leasing pero manteniendo su posesión en condición de arrendatario y con opción de compra. 31

1. El Contrato de Lease-back 31

2. ¿Por qué surge el «sale & lease-back»? 32

3. El «lease-back» en el derecho comparado. 33

4. Concepto y problemática del «lease-back». 38

5. Evolución histórica del «lease-back» en el ordenamiento español. 40

6. Sujetos del Lease back. 45

a. Arrendador financiero 46
b. Arrendatario financiero 47
c. Proveedor de lease-back 48

7. ¿Sobre qué recae un lease back? 49

8. Inmuebles en proyecto o en construcción y con derecho de superficie. 52

9. El precio en el lease back. 54

10. El precio de readquisición 55

11. Requisitos formales del contrato de lease back. 56

12. El lease back y los registros. 58

13. El plazo del lease back. 60

TALLER DE TRABAJO. 63

Diferencia del Leasing financiero con el Sale & Lease-back inmobiliario. 63

Se diferencia del Leasing financiero en que en el Lease-back se efectúa la transmisión de la propiedad del bien, se abonan rentas, y no cuotas a cuenta del precio de compra, y el precio de la opción es un precio de compra fijado a valor de mercado y no un "valor residual" previamente fijado como ocurre en el leasing. Aunque se puede pactar lo contrario, es decir, que el precio de la opción de compra sea el valor residual. 63

TALLER DE TRABAJO. 64

El lease-back y el rent-back. 64

1. Solución a la inmovilización financiera de activos inmobiliarios. 64

2. Las cuotas de renting se consideran gasto. 65

3. Peligro si no se genera un fondo de maniobra positivo. 65

TALLER DE TRABAJO 66

Ventajas del sale and leaseback inmobiliario. 66

1. ¿Qué es el leaseback inmobiliario? 66

2. Fijación del precio del leaseback inmobiliario en función de la renta. 67

3. Ventajas financieras y fiscales de las operaciones sale and leaseback inmobiliario. 67

4. Características del sale and leaseback inmobiliario. 67

TALLER DE TRABAJO 75

Todo lo que hay que saber del Sale Lease back inmobiliario. 75

1. ¿Qué es una operación inmobiliaria de sale & leaseback? 75

2. Fases de una operación de sale & leaseback inmobiliario. 76

3. Clases de Sale & Leaseback inmobiliario. 76

4. Fiscalidad del Sale & Leaseback inmobiliario. 76
5. El Sale & Leaseback inmobiliario para obtener liquidez. 77
6. ¿Por qué es necesario que los inmuebles no estén muy endeudados? 77
7. ¿Qué hay que saber para negociar un Sale & Leaseback inmobiliario? 77
CHECK-LIST 79
1. Claves de una operación sale & lease back 79
2. Ventajas para el propietario/vendedor/arrendatario. 79
No afecta al fondo de comercio. 79
Loan To Value (LTV) superior a la financiación ordinaria. 79
Opción de compra. 80
3. Ventajas para el comprador/arrendador. 80
Financiación doble (rentas aseguradas y financiación bancaria garantizada con el inmueble).80
Tasa Interna de Retorno (TIR) muy ventajosa. 80
Garantías financieras plenas (es propietario). 80
Los gastos por cuenta del arrendatario (triple net lease). 80
Ventajas fiscales. Deducciones por arrendamiento. 81
Ventajas contables: operación fuera de balance. 81
Special Purpose Vehicle (SPV) en caso de compra por el financiador. 81
4. Adaptación del calendario de rentas al modo de un Project finance. 81
PARTE SEGUNDA 82
El contrato de sale & lease back inmobiliario. 82
Capítulo 3. Naturaleza jurídica del contrato de Sale & Lease Back inmobiliario.82
1. Una subespecie dentro del leasing inmobiliario, denominada "leasing inmobiliario bilateral" "lease back, retroleasing, leasing de retorno", o "sale and lease back". 82
2. Contrato atípico. 83
TALLER DE TRABAJO 85
Carácter atípico del contrato de Sale & Lease Back inmobiliario. 85
Capítulo 4. Sujetos del sale y & lease back inmobiliario. 88
1. Sujetos. 88
a. Comprador. Arrendador 88
b. Vendedor. Arrendatario 88
2. Los dos contratos que forman el sale y & lease back inmobiliario. 88
TALLER DE TRABAJO 90
Derechos y obligaciones del sale & lease back inmobiliario. 90
1. Comprador. Arrendador 90
Derechos 90
Obligaciones 90
2. Vendedor. Arrendatario 91
Derechos 91
Obligaciones 91
Capítulo 5. Los inmuebles objeto del sale & lease back inmobiliario. 92
1. La tipología de inmuebles objeto de sale & lease back inmobiliario. 92
a. Edificios singulares. 92
b. Lotes inmobiliarios de sucursales o locales (inmuebles comerciales en zonas geográficas con elevada diversificación). 92

c. Complejos empresariales 92

2. Problemas en el proceso de Due diligence de los inmuebles objeto del sale & lease back inmobilario. 93
a. Continencias en los títulos de propiedad. 93
b. Contingencias edificatorias o medioambientales. 93
c. Contingencias fiscales. 93

Capítulo 6. El contrato de Lease Back inmobiliario. 95

1. Operación compleja y diferenciada. 95

2. Un contrato mixto constituido por un contrato de compraventa y un contrato de arrendamiento con opción de compra. 95

Capítulo 7. Preliminares del contrato. Oferta vinculante de sale & lease back inmobiliario. 97

1. El Perfil Ciego (Teaser, Blind Profile o Blind) 97
a. Perfil de los inversores potenciales 97
b. Intermediarios y asesores inmobiliarios. 98

2. Acuerdo de Confidencialidad 98

3. Cuaderno de Venta (Information Memorandum o InfoMemo) 99

4. Confirmación de Interés con primera oferta no vinculante. 99

5. Presentación de ofertas. 100
a. Ofertas no vinculantes. 100
b. "Data Room" 100
c. Q&A ("questions and answers") 101

6. Due Dilligence 101

Capítulo 8. Contenido del contrato de sale & lease back inmobiliario. 103

1. El comprador se queda con la titularidad, el vendedor con los gastos del inmueble. 104

2. Plazo 105

3. Renta 105

4. Cesión y Subarriendo 106

5. Responsabilidad. Seguros. 106

6. Opción de Compra 106

7. Devolución del Inmueble 107

8. Resolución 107

9. Derecho de adquisición preferente del vendedor. 108

TALLER DE TRABAJO 109

Los términos del contrato de arrendamiento como parte del contrato de Sale & lease back inmobiliario. 109

1. El inmueble arrendado. Uso permitido y licencias en relación con el mismo. 109
a. Licencias. 109
b. Tributación inmobiliaria. 110
c. Gastos de mantenimiento del inmueble. 110
d. Seguros. 110
Arrendatario, tomador del seguro. Arrendador, beneficiario. 110
Clases de seguros en el Sale & lease back inmobiliario. 111
1. Seguro de cumplimiento del contrato 111
2. Seguro todo riesgo daño material 111

3. Seguro de responsabilidad civil 111
e. Conservación y mantenimiento del inmueble. 112
f. Obras en el inmueble y nuevas instalaciones. 113

2. Plazo y prórrogas obligatorias a favor del arrendatario (vendedor). 113
a. Plazo inicial, prórrogas y plazo total posible. 113
b. Prórrogas 114

3. La renta. 114
a. Actualización de las rentas. 115
b. Referencias a un índice. 115
c. Actualización a mercado 115
d. Límite a las actualizaciones de renta a valor de mercado. 116

4. Derecho de tanteo o retracto a favor del arrendatario. 116
Derecho de adquisición preferente 117

5. Opción de compra. 117

6. Subarriendo y cesión. 117

7. Reserva de edificabilidad cuando se trata de conjuntos inmobiliarios. 117

TALLER DE TRABAJO 118

Determinación de las prestaciones económicas del Sale & lease back inmobiliario. 118

1. Precio de la compraventa 118

2. Renta (estimación económica por equiparación con los cánones del leasing inmobiliario). 119
Canon fijo 119
Canon variable 119
Canon creciente 119
Canon decreciente 119

3. Valor de la opción de compra. 120

TALLER DE TRABAJO 121

Cláusulas del contrato de Sale & Lease back inmobiliario. 121

1. Pago de la totalidad de la renta en caso de resolución anticipada 121

2. Precauciones a favor del arrendador en caso de Sale & Lease back inmobiliario de carteras de inmuebles. 121

3. Supuestos en los que es mejor limitar a un único inmueble el contrato de Sale & Lease back inmobiliario. 122

4. Supuestos especiales de destrucción del inmueble. 122
a. Cláusula conforme a la cual el inversor seguirá percibiendo la renta del vendedor-arrendatario incluso en caso de destrucción del inmueble. 122
b. La cláusula "triple net" (el régimen de obras, mantenimiento, reparaciones y sustituciones, el derecho de sustitución de determinados inmuebles de la cartera en caso de concurrir determinadas circunstancias, el régimen de subarriendo y cesión contractual, la facultad del comprador de ceder en garantía a sus bancos financiadores los derechos derivados de las manifestaciones y garantías prestadas por el vendedor o la exclusión de la operación de determinados elementos o instalaciones del edificio). 123

TALLER DE TRABAJO 124

La opción de compra en el Sale & Lease back inmobiliario. 124

1. Características de la opción de compra. 124

2. Clases de plazos. 124

3. Precio del ejercicio de la opción de compra. 125

a. Precio de venta de mercado 125
b. Técnicas de valoración y factores 125
c. Justificación del carácter gratuito. 126

TALLER DE TRABAJO 127

La opción de compra en el Sale & Lease back inmobiliario como posible instrumento de especulación inmobiliaria. 127

1. La opción de compra que se reserva el vendedor para ejercitar en cualquier momento. 127

2. La opción de compra de los inmuebles en términos similares a como fueron vendidos. 128

3. Condiciones especulativas en los contratos de sale & lease back inmobiliario. 129
a. Arrendamiento no cancelable 129
b. Plazos del arrendamiento y ventajas como cancelación anticipada o prorrogas sucesivas. 130

TALLER DE TRABAJO 131

Limitaciones a la libre transmisión de los inmuebles a competidores no compradores no idóneos. 131

PARTE TERCERA 133

Sale & lease back inmobiliario (SLB) en edificios de la administración pública. 133

Capítulo 9. El lease-back inmobiliario en edificios de la administración pública como mecanismo de financiación de las Administraciones Públicas. 133

1. El Sale & lease back inmobiliario (SLB) de las Administraciones Públicas. 133

2. El Sale & lease back inmobiliario (SLB), una práctica frecuente de financiación autonómica. 134

3. Objeto: bienes patrimoniales del Estado, no demaniales. 134

4. Viabilidad de la desafectación. 135

5. Riesgo de reversión 136

6. Precauciones especiales. 136
a. Las garantías a favor del inversor. 136
b. Depósitos bloqueados o escrows 137
c. Limitaciones de la contabilidad pública. 137

TALLER DE TRABAJO 145

El Lease back inmobiliario en el negocio hotelero. 145

PARTE CUARTA 155

Lease back inmobiliario en relación con derechos reales de vuelo y superficie. 155

Capítulo 10. El derecho de superficie como objeto de Sale & lease back inmobiliario. 155

1. El propietario original/arrendatario continúa siendo el dueño del suelo que concedió un derecho de superficie pudiendo readquirirlo posteriormente mediante una opción. 155

2. La inscripción registral de la cláusula superficiaria en el presupuesto de las operaciones de lease-back inmobiliario o leasing inmobiliario de retorno. 156

2. ¿El lease-back ha de tener acceso al Registro de la Propiedad como contrato unitario, o es posible inscribir sólo algunas de las fases o prestaciones que lo integran? 157

3. Sale & lease back inmobiliario de Inmuebles en proyecto o en construcción y con

derecho de superficie. 158

a. Adquisición de un solar para su posterior edificación. 158

b. Adquisición de un inmueble que permite tener y mantener temporalmente en terreno o inmueble ajeno una edificación en propiedad separada (desmembración de la propiedad). 159

Derecho de superficie sobre inmuebles en construcción 159

Derecho de superficie sobre inmuebles ya construidos, consiste en que el propietario (futuro arrendatario financiero) de un inmueble construido. 160

Capítulo 11. El lease back inmobiliario inmobiliario y su relación con los derechos reales de vuelo y subsuelo. 161

1. El propietario concede un derecho de superficie a una empresa de leasing a cambio de un precio, arrendando a su vez tal derecho al concedente con opción de adquirirlo 161

2. El problema: que el derecho de superficie conlleva el retorno de lo que sobre el terreno se edifique al concedente por parte del superficiario 161

3. Supuesto de operación de lease back a través del derecho de sobre edificación o subesdificación no superficiario pero articulada no sobre un solar sino sobre o bajo un edificio ya edificado 162

4. Supuesto en que el promotor del edificio se haya reservado los derechos de vuelo y subsuelo antes de iniciar la venta. 162

5. Supuesto en que un solar de titularidad unipersonal privada se cede en propiedad a una sociedad de leasing y es ésta la que cede al usuario como arrendatario no el solar en si mismo considerado sino un derecho de vuelo y subsuelo para que éste edifique en aquel. 162

Capítulo 12. Coordinación del Lease back inmobiliario con el derecho de superficie. Los Plazos del lease-back y el derecho de superficie urbanístico. 164

TALLER DE TRABAJO 166

El derecho de superficie en el Real Decreto Legislativo 7/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Suelo y Rehabilitación Urbana. 166

1. Derecho real sobre rasante, sobreedificación, vuelo y subsuelo. 166

2. Régimen legal. 166

3. Elementos personales. 168

4. Contraprestación económica o gratuidad. 169

5. Elementos formales. 169

6. Límite temporal. 169

7. Transmisión. 169

8. Propiedad horizontal y gravámenes. 169

9. Extinción del derecho de superficie. 170

PARTE QUINTA 172

Fiscalidad del Sale & Leaseback inmobiliario. 172

Capítulo 13. Fiscalidad del Sale & Leaseback inmobiliario. 172

1. Impuesto del valor añadido (IVA). 173

2. Impuesto sociedades (IS) 173

3. Plusvalía municipal (IVTNU) 173

TALLER DE TRABAJO ____ **174**

La recuperación del coste del suelo en el caso del Sale & Lease back inmobiliario debe distribuirse a lo largo de la vida del contrato y no imputarse, a voluntad de las partes, a un ejercicio determinado. ____ **174**

PARTE SEXTA ____ **175**

Contabilidad del Lease back inmobilario. ____ **175**

Capítulo 14. Tratamiento contable del Sale & Lease Back inmobiliario. ____ **175**

1. Norma Internacional de Contabilidad (NIC 17) ____ **175**

2. Circular del Banco de España ____ **176**

3. Ventajas e inconvenientes contables del Sale & Lease Back inmobiliario. ____ **177**

TALLER DE TRABAJO ____ **179**

El desarrollo de la normativa contable que dota de seguridad jurídica a las operaciones de Sale & lease back inmobiliario. ____ **179**

La Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 17 y Plan General de Contabilidad (PGC). _ 179

Capítulo 15. Valoración de contratos de Sale & lease back inmobiliario. ____ **184**

1. La metodología financiera para valorar una operación de Sale & Lease Back es la analítica o de capitalización de rentas. ____ **185**

2. Metodología para valorar una operación de Sale & Lease Back. Analítica o capitalización de rentas. ____ **185**

La tasa libre de riesgo ____ 185

Prima de iliquidez ____ 185

Riesgo de crédito ____ 186

Capítulo 16. Plan General de Contabilidad Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas. ____ **187**

1. Calificación como arrendamiento financiero ____ **188**

2. Contabilización por el arrendatario. ____ **189**

3. Contabilización por el arrendador y diferencia con el Lease Back. ____ **191**

5. Especialidades contables del leasing inmobiliario. ____ **192**

6. Especialidades pymes. ____ **192**

Se simplifica el criterio de valoración de activos arrendados en "leasing" desde el punto de vista del arrendatario. ____ 193

TALLER DE TRABAJO ____ **213**

Claves del proyecto de reforma del Plan General de Contabilidad. ____ **213**

1. Proyecto de Real Decreto por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. ____ **213**

Aparte del propio PGC también se modifican: el PGC de Pymes (Real Decreto 1515/2007), las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (Real Decreto 1159/2010), y las

Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos (Real Decreto 1491/2011). 213

2. Novedades 214

a. Definición de "valor razonable" (y su desarrollo) a lo dispuesto en la NIIF 13 214

b. No adapta el PGC 2007 a los requerimientos de la nueva norma internacional de arrendamientos (NIIF 16), que entrará en vigor para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. 214

La solución simplificada se extiende a las cuentas por cobrar por arrendamientos que proceden de transacciones que están dentro del alcance de la NIIF 16. 214

Se trata de adaptar el PGC 2007 a los requerimientos de la nueva norma internacional de arrendamientos (NIIF 16), que entró en vigor para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. 214

c. Instrumentos financieros (adaptación a la NIIF 9) 215

d. Reconocimiento de ingresos NIIF 15 215

Capítulo 17. Contabilidad inmobiliaria de arrendamientos con la NIIF 16. Arrendamientos. 318

1. Entrada en vigor de la "NIIF 16 Arrendamientos". 1 de enero de 2019. 318

2. ¿Qué es la "NIIF 16 Arrendamientos"? 318

La Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16 es una normativa instaurada a nivel internacional con un claro objetivo: reordenar la ubicación de los contratos de arrendamiento de una empresa dentro de sus cuentas y balances anuales, estableciendo, para ello, un nuevo modelo de contabilidad. 318

a. La NIIF 16 elimina el modelo de contabilidad dual 318

b. Modelo único. 318

3. Características principales. 318

a. Para los arrendatarios, por tanto, el contrato de arrendamiento se convierte en un pasivo y un activo equivalente (el derecho de uso del bien objeto del contrato). 319

b. Las empresas españolas afectadas tendrán que cambiar la forma en que organizan tanto sus resultados anuales como sus propios balances, ya que algunos tipos de arrendamientos cambiarán de lugar 319

c. También incluye cambios durante la vigencia del contrato de arrendamiento. reconocimiento de gastos en la mayoría de los contratos, incluso aunque abonen rentas anuales constantes. 319

d. Para los arrendatarios, el contrato de arrendamiento se convierte en un pasivo y un activo equivalente, el derecho de uso del bien objeto del contrato. 320

e. Los impactos van más allá del balance. También se producirán cambios durante la vigencia del contrato de arrendamiento. 320

f. Todas las empresas necesitarán evaluar la magnitud de los impactos de la norma para que puedan entender las implicaciones en su actividad de negocio. 320

4. Un cambio importante en cuanto a la contabilización de los arrendamientos operativos. 320

Razones por las que el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) emitió la "NIIF 16 Arrendamientos". 320

5. Mientras llega el ajuste del Plan General de Contabilidad (PGC), sólo afecta a las cotizadas. 321

La norma exige a los arrendatarios registrar en el balance un activo por el derecho de uso del activo y un pasivo por la obligación de pago con el arrendador, por lo que los estados financieros se verán modificados, por un incremento de la deuda, y el registro de amortizaciones y gastos financieros en lugar de alquileres. 321

Es importante destacar que esta normativa no va a ser aplicada en el PGC español, pero será necesario que las entidades que tengan que reportar a sus grupos bajo NIIF, apliquen y conozcan esta norma para poder preparar la información correspondiente. 321

El Plan General de Contabilidad (PGC) todavía no ha sido adaptado a la nueva norma internacional, de modo que, por ahora, dicha interpretación va a afectar exclusivamente a empresas cotizadas que apliquen normas consolidadas (empresas obligadas a aplicar las normas NIIF). 322

➢ Pendientes del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) en torno a la

adaptación del PCG. 322

6. Se elimina la diferenciación entre el arrendamiento operativo y el financiero 322
a. ¿Cuándo entiende la NIIF 16 que un contrato contiene un arrendamiento? 322
b. Las claves que determinan un arrendamiento. 323
c. Pagos futuros comprometidos por el contrato de arrendamiento y que deben aparecer en el balance. 323
d. Repercusión en el balance: incremento de endeudamiento: imagen de endeudamiento. 323

7. El derecho de uso será objeto de amortización sistemática durante el plazo del arrendamiento. 324

8. Hay cambios muy significativos en la contabilidad del arrendatario. 324
a. Los arrendamientos operativos entrarán en balance. 324
b. La fecha de inicio de un arrendamiento 325
c. Los derechos de uso (arrendamientos) se deben presentar separadamente del resto de activos en el balance o como nota de la memoria. EXEPCIÓN: INVERSIONES INMOBILIARIAS. 325
d. Impacto en balance para los arrendatarios 325

9. Sin cambios sustanciales para el arrendador. 326

10. Preparación ante las NIIF 16 326
• Reducir las vigencias de los arrendamientos puede parecer la solución ideal para reducir el impacto financiero de las nuevas normas. No obstante, las ventajas financieras a corto plazo deben compararse con otros impactos relacionados. 326
• Las cláusulas de renovación o prórroga deberían ser un aspecto esencial a analizarse, ya que su impacto financiero en el balance de situación será significativo con la aplicación de las nuevas normas contables. 326
• Los gastos de explotación de los contratos de arrendamiento también deberían ser cuidadosamente revisados, ya que estos gastos quedan excluidos del balance con la nueva norma. 326
• Los arrendamientos triple-net, en los que el arrendatario paga una cuota de alquiler fija, además de los impuestos sobre bienes inmuebles, los seguros, gastos de mantenimiento y reparaciones, eliminan esta carga administrativa. 326
• Revisar los clausulados contractuales para determinar si un contrato cumple o no con la definición de un arrendamiento es más importante que nunca. 326
• Reconsiderar qué entidades son las que suscriben un arrendamiento es otra estrategia para minimizar el impacto financiero de las normas de contabilidad aplicables a los arrendamientos. 326

11. Alternativas tras las NIIF 16 326
• Los arrendamientos variables en función del volumen de negocio, que vinculan las cuotas del alquiler a los ingresos por ventas del emplazamiento de un arrendatario, ofrecen la ventaja de la posible exclusión del balance de situación. 327
• Evitar nuevos arrendamientos mediante opciones de coworking creativas puede ser una solución para algunas empresas. 327

TALLER DE TRABAJO 328

Las decisiones inmobiliarias ante la entrada en vigor de la NIIF 16 328

1. La necesidad de simplificar al auditor la calificación del contrato como arrendamiento. 328

2. Sistemas de gestión integrados de control de los arrendamientos inmobiliarios. 328
a. Cálculos de seguimiento de los arrendamientos (cambios en los plazos de arrendamiento, en la duración estimada de los contratos, modificaciones de arrendamientos). 329
b. Desgloses en las Cuentas Anuales. 329
c. Coordinación con filiales. 329

3. Las cláusulas de renovación o prórroga en los arrendamientos inmobiliarios. 329

4. Los gastos de explotación de los contratos de arrendamiento inmobiliario. 329

5. Los arrendamientos inmobiliarios de cuota fija e impuestos inmobiliarios por

cuenta del arrendatario. 330
6. Estrategia financiera para seleccionar las empresas que arriendan. 330
7. Los arrendamientos con renta variable en función de ventas (ej.: centros comerciales). 330
TALLER DE TRABAJO 332
Criterio de las auditorías sobre la interpretación del NIIF 16 Arrendamientos 332
TALLER DE TRABAJO 380
Caso práctico contable de la NIIF 16. Arrendamientos. 380
Repercusiones en la cuenta de Pérdidas y Ganancias y aumento del EBITDA al sustituir los gastos por arrendamientos, que no se contabilizan, por la amortización del activo y los intereses. 380
TALLER DE TRABAJO 391
Caso práctico contable de alquiler de oficinas con aplicación de la NIIF 16. Arrendamientos. 391
TALLER DE TRABAJO. 393
Precauciones contables del lease-back y el rent-back. 393
TALLER DE TRABAJO. 394
Contabilidad en caso de arrendamiento financiero ("leasing") y lease back. 394
TALLER DE TRABAJO 400
NIIF 16. Arrendamientos. Sale & Lease back inmobiliario. 400
1. Las empresas que han vendido su sedes per permanecen en las mismas como arrendatarios (sale & lease back inmobiliario) verán incrementado su pasivo. 400
2. La clave de la modificación de la NIIF 16 en el lease back inmobiliario. 400
3. Arrendatario vendedor 401
4. Arrendador comprador 401
5. Transacciones de venta con arrendamiento posterior ("Sale and leaseback") 401
TALLER DE TRABAJO 404
Contabilidad de operaciones de Sale Lease Back inmobiliario. Arrendamiento financiero. 404
PARTE SÉPTIMA 413
Lease back inmobiliario en particulares. 413
Capítulo 18. El Lease back inmobiliario por el fracaso de la hipoteca inversa. 413
1. El fracaso de la hipoteca inversa. 413
2. El éxito de la venta con alquiler garantizado (sale & lease-back inmobiliario). 414
3. Gastos e impuestos que tiene que asumir el comprador de una vivienda con alquiler garantizado o sale & lease back inmobiliario. 415
4. Condiciones financieras del alquiler garantizado o sale & lease back inmobiliario. 415
a. Precio de Compra 415
b. Renta de alquiler 416
c. Condiciones finales de la operación 416
5. Tipos de Compraventa con alquiler Garantizado o sale & lease back inmobiliario. 416
a. Modalidad de Compra con Alquiler Vitalicio / Sale & Lease back vitalicio 416
b. Modalidad de Compra con Alquiler Temporal / Sale & lease back temporal 416

6. Ventajas del alquiler Garantizado o sale & lease back inmobiliario. _____ 417

7. Garantías de las Compraventas con alquiler Garantizado o sale & lease back inmobiliario. _____ 418

TALLER DE TRABAJO _____ 419

Caso real. Folleto explicativo de empresa dedicada a la gestión de compraventas con alquiler Garantizado o sale & lease back inmobiliario. _____ 419

¿QUÉ APRENDERÁ?

- **El lease back inmobiliario. Leaseback inmobiliario.**
- **El contrato de sale & lease back inmobiliario.**
- **Contabilidad del sale & lease back inmobiliario.**
- **Fiscalidad del sale & lease back inmobiliario.**
- **Arrendamiento garantizado como opción para particulares del sale & lease back inmobiliario.**

Introducción al Sale & Lease Back inmobiliario.

A primera vista, puede parecer extraño que el propietario de un inmueble quiera vender su propiedad y luego continuar usándola como arrendatario, pero tiene muchas ventajas.

El propietario vendedor.

El vendedor consigue de inmediato efectivo para pagar sus deudas y tiene importantes ventajas fiscales.

Alternativamente, es una buena manera de obtener dinero para financiar una segunda ubicación mientras se mantiene un negocio ya establecido.

En términos simples, las empresas propietarias de bienes inmuebles pueden vender la propiedad a un inversor y luego arrendar el edificio, o una parte del edificio. Al hacerlo, pueden separar sus operaciones comerciales de sus activos.

Este es un factor particularmente atractivo para empresas que no están especializadas en la gestión inmobiliaria de edificios modernos.

Una ventaja adicional es eliminar la carga de la administración de las instalaciones, lo que puede resultar costoso en tiempo y dinero, sin mencionar el riesgo de depreciación del valor a medida que las tasas de interés aumentan en el futuro.

Además, estas empresas no quieren permanecer hipotecadas por inmuebles cuando su futuro económico es impredecible.

Hay ventajas fiscales también. Los pagos de rentas por alquiler son deducibles son deducibles. Una deducción más ventajosa que la de los intereses en caso de que tenga que pedir un crédito.

Una precaución para el vendedor. Si el vendedor continúa trabajando para su negocio, sería prudente negociar una opción de compra sobre el inmueble.

Nunca se sabe. Si el nuevo propietario se ve obligado a vender en un futuro cercano y el precio es correcto, puede tener sentido volver a comprar.

El comprador. Inversor inmobiliario.

Para el inversor es una buena opción que el vendedor siga como arrendatario. Un edificio generalmente tiene mayor valor si está ocupado en lugar de vacante y, al aceptar convertirse en el arrendatario después de una venta, el valor aumenta.

Para el comprador, permitir que el vendedor se convierta en su arrendatario le da un ingreso inmediato sobre la propiedad.

Si bien el flujo de efectivo instantáneo es atractivo, también existen algunos riesgos inherentes al permitir que el vendedor se convierta en arrendatario. Por ejemplo, como propietario anterior, el arrendatario conocerá el coste del mantenimiento, con lo que será complicado poder repercutirle algo adicional.

Tampoco se tiene un control total sobre el estado del inmueble que se está comprando. Una forma de protegerse es exigir una fianza que devolverá una vez que la propiedad esté vacía y haya verificado su estado.

La mayoría de las decisiones de bienes inmuebles de las sociedades son realmente decisiones financieras.

Si una sociedad considera que ciertos bienes inmuebles son necesarios para sus operaciones comerciales, la decisión financiera es: ¿cómo financiar el coste de la propiedad?

Hay cuatro alternativas básicas: comprar el inmueble con fondos propios, comprar la propiedad a través de deuda hipotecaria, arrendar la propiedad a un tercero, o arrendar la propiedad a través de una venta-arrendamiento (sale & leaseback inmobiliario). En la típica venta-arrendamiento (sale & leaseback inmobiliario), el propietario vende bienes inmuebles utilizados en su negocio a un inversor privado para permanecer como arrendatario.

Los pagos de arrendamiento generalmente son fijos para proporcionar la amortización del precio de compra durante el plazo del arrendamiento más una tasa de retorno de inversión especificada para la inversión del comprador.

El vendedor-arrendatario suele negociar de antemano muchos de los términos del modo que mejor sirva a sus intereses financieros, así que puede estructurar el plazo de arrendamiento inicial por un período de tiempo deseado sin la carga de pagos globales. Además, el vendedor-arrendatario evita los costes adicionales de financiación. El vendedor-arrendatario también puede incluir opciones en los pagos que el préstamo no tiene.

En un contrato de compraventa, el vendedor puede retirar de su balance general el valor de la propiedad y la carga de la deuda en que incurra y reemplazarlos con el producto que comercialice.

El vendedor reemplaza un activo fijo (el bien inmueble) por un activo corriente (los ingresos en efectivo de la venta). La clasificación contable del arrendamiento también ofrece ventajas.

Las propiedades inmobiliarias infravaloradas en los libros de una compañía a menudo sirven como objetivo para inversores. El sale & lease back inmobiliario es un modo de protegerse en algunos casos.

Una compañía sujeta a limitaciones de financiación por acuerdos de préstamos / bonos anteriores puede eludir estos límites a través de una venta-arrendamiento (sale & lease back inmobiliario).

Otra ventaja financiera es la opción de recompra que se reserva el vendedor y que cambia la forma en que se reporta el acuerdo de venta-arrendamiento con fines contables.

Un riesgo potencialmente grande es que el comprador se declare en concurso de acreedores (caso del Banco de Santander en Boadilla), ya que el juez puede rechazar cualquier acuerdo para renovar el contrato de arrendamiento o la opción del vendedor de recomprar la propiedad.

La tasa de interés, es decir, la renta, en un acuerdo de venta-arrendamiento (sale & lease back inmobiliario) es generalmente más alta de lo que pagaría el vendedor-arrendatario a través de la financiación hipotecaria convencional. La razón económica es que la inversión en la propiedad arrendada puede ser menos líquida o comercializable que un préstamo.

El arrendamiento neto a largo plazo permite al comprador estimar con precisión la tasa de rendimiento esperada. Además, el término extendido del contrato de arrendamiento le brinda al comprador y propietario la protección contra caídas en el mercado de bienes inmuebles, una cobertura contra la inflación asumiendo que el valor de la propiedad se aprecia con el tiempo.

Si el vendedor-arrendatario no cumple con el contrato de arrendamiento, el propietario-comprador puede simplemente rescindir el contrato y hacer que el vendedor-arrendatario sea desalojado. El mayor riesgo del comprador-propietario es que puede tener problemas para encontrar otro arrendatario, especialmente si la propiedad es un uso especial.

Si el vendedor-arrendatario tiene una opción para comprar o una opción para renovar el contrato de arrendamiento, esto puede limitar o posponer el tiempo que el propietario-comprador realmente realiza su potencial de ganancias. El comprador-propietario, por supuesto, también tiene el riesgo de que el valor de la propiedad pueda disminuir durante el contrato de arrendamiento.

Quizás el mayor riesgo para el propietario comprador sea el incumplimiento de un contrato de arrendamiento por parte del vendedor-arrendatario, probablemente dejando al propietario comprador sin arrendatario, como mínimo por un tiempo. Si el vendedor-arrendatario se declara en concurso de acreedores, el propietario-comprador se considera un acreedor ordinario. Si el acuerdo fuera una hipoteca convencional, el propietario-comprador sería considerado un acreedor garantizado.

PARTE PRIMERA

Sale and Lease Back inmobiliario.

Capítulo 1. Evolución histórica del Sale & Lease Back inmobiliario.

1. Evolución histórica del Sale & Lease Back inmobiliario en el Reino Unido y Estados Unidos.