

¿Por qué no interesan a los inversores estadounidenses las SOCIMI españolas?

Mercedes Fuster Gómez

Profesora Contratada Doctor de Derecho Financiero y Tributario

Universitat de València¹

Miembro de AEDAF

Resumen

Atraer al capital extranjero es uno de las pretensiones de nuestras SOCIMIS. Sin embargo, el objetivo no se está cumpliendo. Entre otros motivos, debido al coste fiscal que, en ocasiones, le supone al inversor extranjero la tributación al 19% del correspondiente Impuesto sobre Sociedades español, que no es considerado como un crédito fiscal aplicable contra su impuesto corporativo local.

Tal como argumentamos en este artículo, una apuesta fuerte por las SOCIMIS españolas requiere sin duda de un cambio normativo que permita a los inversores extranjeros la eliminación de la doble imposición económica que se produce sobre las rentas correspondientes a los dividendos repartidos, cuando la sociedad inversora no posee más de un porcentaje mínimo de las acciones o derechos de voto de la sociedad española (10%, según el Convenio suscrito con los Estados Unidos). Sin embargo, la falta de confianza del inversor extranjero en nuestra economía derivada de la alta tasa de desempleo, las dudas sobre la continuidad del euro y otros mensajes negativos, hacen insuficiente cualquier reforma legislativa.

Aun así, no hay duda que la modificación de la actual configuración tributaria de las SOCIMIS y los ajustes en sus balances del valor de las viviendas a los precios demandados, ayudarán a fomentar estas entidades y permitirá a los bancos dar salida al exceso de stock inmobiliario.

Abstract

Attracting foreign capital is one of the aims of Spanish SOCIMIS. However they are not fulfilling this objective. Among other reasons, this is due to the tax costs that, sometimes, foreign investors assume under the Spanish Corporate Income Tax (at a rate of 19%), which is not creditable against their local Corporate Tax.

1 Este trabajo se ha realizado en el marco del Proyecto de Investigación DER2009-13199 "El control del ordenamiento tributario español desde la óptica constitucional y comunitaria: análisis y propuestas".

As argued in this article, a strong commitment to favor Spanish SOCIMIs requires a regulatory change that would allow foreign investors to eliminate the economic double taxation that occurs on income when corresponding dividends are distributed and the investor does not own, at least, a minimum percentage of the shares or the voting stock of a company which is resident of Spain (10% according to the Tax Treaty between Spain and USA). However, the mistrust of foreign investors in our economy -- resulting from high unemployment rates, doubts about the euro and other negative messages -- make any legislative reform unlikely.

Nevertheless there is no doubt that changing the current taxation SOCIMIs as well as adjusting asset values recorded on their balance sheets at prices demanded by the market, will help fostering these entities and will allow to the banks get rid of the massive property stock.

Palabras clave

Mercado inmobiliario, arrendamiento de viviendas, SOCIMI, REIT, inversiones inmobiliarias, valoraciones de activos.

Keywords

Real Estate market, house leasing, SOCIMI, REIT, Real Estate Investment, assest valuation, property.

Quien dice “estadounidenses” está pensando también en inversores a los que les resultan aplicables los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España. Es complicado “vender” nuestras SOCIMI en lugares como Estados Unidos mientras compitan con otras Sociedades europeas con el mismo objeto social y con parecidos regímenes fiscales, pero no idénticos, que resultan más favorables al inversor extranjero, como pueden ser las REIT europeas.

El objeto del presente artículo es poner de manifiesto las deficiencias del régimen fiscal aplicable a las SOCIMI que provocan el escaso interés de estas entidades para el capital extranjero. Entre otros motivos, debido a la aplicación de los Convenios para eliminar la doble imposición que no prevén la eliminación de la doble imposición económica que se produce cuando el dividendo repartido por la SOCIMI es obtenido por inversores personas físicas o sociedades con una participación no sustancial (menos del 10% por regla general) en el capital de la sociedad española.

1. Origen de la controversia. SOCIMI versus REIT extranjeras²

Las SOCIMI aparecen por primera vez en España con la entrada en vigor de la Ley 11/2009 de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, publicada en el BOE el 27 de octubre de 2009 y cuya entrada en vigor tiene lugar al día siguiente de su publicación (en adelante, “Ley de SOCIMI”). Esta norma, atiende a la demanda del sector inmobiliario, que desde hace tiempo había venido reclamando en España un régimen fiscal especial similar a los *Real Estate Investment Trust* (en adelante “REIT”), nacidos en los años 60 del pasado siglo en los Estados Unidos, para luego extenderse al resto de Europa.

Se trata de sociedades anónimas cotizadas constituidas con un capital mínimo de 15 millones de euros, cuyo objeto social principal es la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo dentro de la actividad de promoción, la rehabilitación de las edificaciones. Su principal atractivo deriva de la posibilidad que tienen de acogerse a un favorable régimen fiscal regulado en la Ley de SOCIMI, cumpliendo con determinados requisitos.

Las SOCIMI aparecen en el mercado español, con un favorable régimen fiscal consistente, en términos generales, en un tipo de gravamen reducido por el Impuesto sobre Sociedades del 19% sobre las rentas que derivan de las actividades propias de su objeto social y una exención del 20% de las rentas procedentes del arrendamiento de viviendas, cumpliendo con determinados requisitos, entre los que destaca la obligación de distribuir regularmente un elevado porcentaje de los beneficios obtenidos. La tributación también resulta favorable al accionista español que obtiene la rentabilidad de su inversión a través de dividendos. En el caso de accionistas personas físicas, un reparto de dividendos exento de

2 Sobre la tributación de las SOCIMI y otros instrumentos de inversión inmobiliaria no financieros. Vid. FUSTER GÓMEZ, M., “Situación actual de la fiscalidad del mercado inmobiliario: Los Vehículos de Inversión Inmobiliaria no Financieros (Parte 1ª), Quincena fiscal nº 4, Febrero, 2012 y FUSTER GÓMEZ, M. “Situación actual de la fiscalidad del mercado inmobiliario: Los Vehículos de Inversión Inmobiliaria no Financieros (Parte 2ª), Quincena fiscal nº 5, Marzo, 2012.

retención en origen unido a la ausencia de tributación de dichos dividendos en el IRPF español³ permite una tributación efectiva final de las rentas que derivan de su objeto social de tan sólo el 19% en sede exclusiva de la SOCIMI. Tratándose de personas jurídicas la tributación es compartida tanto por la SOCIMI como por el inversor español, tributando las rentas obtenidas en la primera al 19% y en el segundo, a través del reparto de dividendos, al tipo de gravamen que resta hasta llegar al 30% (si este es el tipo de gravamen aplicable a la sociedad)⁴.

Mucho influyen, en la tributación total de la inversión realizada, las medidas que la legislación prevé para eliminar una posible doble imposición producida sobre las rentas obtenidas por la SOCIMI. La ausencia de retención en origen, así como de tributación en el IRPF del socio accionista español persona física –sólo tributarán las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones, y con un régimen favorable– hacen a las SOCIMI especialmente atractivas para este tipo de inversor persona física. No es que se elimine una posible doble imposición sino que esta doble imposición no llega a producirse (solo se tributa al 19% en sede de la SOCIMI). No sucede lo mismo si el accionista español es una persona jurídica. En este caso, los dividendos y los beneficios obtenidos por la transmisión de las acciones de la SOCIMI se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del socio, tributando a su tipo de gravamen (por lo general, al 30%), por lo que existe una doble imposición producida, tanto en sede de la SOCIMI (Impuesto sobre sociedades al 19%) como en sede del socio (Impuesto sobre sociedades al 30%). No obstante, la norma prevé medidas para eliminar esta doble imposición. Si estos dividendos y beneficios corresponden a rentas que han tributado en sede de la SOCIMI al 19%, la aplicación de estas medidas para eliminar la doble imposición provocará que la tributación del accionista sea tan sólo del 11%, por lo que la tributación efectiva total será del 30%⁵. La renta no estará, en su conjunto, sujeta a una doble imposición pero sí a una tributación compartida.

3 Por aplicación de los artículos 9.8 y 10.1.b. de la Ley de SOCIMI, los dividendos repartidos al socio persona física no están sujetos a retención en origen. Asimismo, cuando el perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el dividendo percibido se considera renta exenta de dicho impuesto

4 Por aplicación de los artículos 9.8 y 10.1.a. de la Ley de SOCIMI, los dividendos distribuidos procedentes de rentas SOCIMI (sujetas al 19%) se integran en la BI del sujeto pasivo persona jurídica elevándolas al íntegro ($*100/81$), pudiendo deducirse el impuesto subyacente satisfecho por la SOCIMI (19%), lo que en la práctica conduce a un gravamen total similar al que derivaría de la aplicación del tipo general del IS ($30\% = 19\% (\text{IS SOCIMI}) + 11\% (\text{IS socio})$). La tributación final sería equivalente a la que hubiera soportado la sociedad si hubiera realizado directamente la inversión en los inmuebles. Ejemplo: Sociedad SOCIMI A que tiene un beneficio de 100. Paga impuestos por 19 y reparte un dividendo de 81 a la sociedad accionista B. Sociedad B eleva el dividendo al íntegro ($81 * 100 / 81 = 100$) y tributa al 30% ($100 * 30\% = 30$). De la cuota íntegra (30) puede deducirse el 19% de la renta integrada, esto es, 19% de 100 = 19. Cuota a pagar por sociedad B = $30 - 19 = 11$. Tributación efectiva: Impuestos a pagar por A + impuestos a pagar por B = $19 + 11 = 30$. La tributación efectiva total es el 30%.

5 La tributación al tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades del 30% de los dividendos repartidos por las SOCIMI al accionista y de los beneficios obtenidos por la transmisión de las participaciones se verá atenuada en el socio por la posibilidad de aplicar medidas para eliminar la doble imposición. Si los dividendos y beneficios corresponden a rentas que han tributado en sede de la SOCIMI al 19%, se producirá inicialmente una tributación en sede del socio persona jurídica del 30% de la renta, aunque posteriormente será aplicable una deducción para eliminar la doble imposición por importe del 19% de la renta. Así, la tributación por el Impuesto sobre Sociedades del socio persona jurídica será del 11%, aunque la tributación efectiva total (SOCIMI + Socio) será del 30%.

Para algunos autores⁶, la regulación de las SOCIMI en nuestro ordenamiento jurídico ha supuesto la introducción en el mercado español de los regímenes “REIT” de nuestro entorno o “*Real State Investment Trust*”⁷. Son muchos los países donde una gran parte de las inversiones en propiedad inmobiliaria se realiza a través de las REIT. Según la definición dada por el Modelo de Convenio de la OCDE⁸, las REIT son generalmente sociedades, trust, o acuerdos contractuales o fiduciarios cuyos ingresos proceden principalmente de inversiones a largo plazo en inmuebles, con un amplio porcentaje de distribución anual de sus

Gozan de “un régimen fiscal con unos efectos económicos similares a los existentes en el tradicional régimen de REIT (Real Estate Investment Trusts) en otros países, basados en una ausencia de tributación en la sociedad y la tributación efectiva en sede del socio”.

6 FALCON Y TELLA, R., “El nuevo régimen fiscal especial de las SOCIMI o S-REITs”, *Quincena Fiscal*, nº1-2, enero 2009; también VIÑUALES SANABRIA, L.M., “SOCIMI: ¿El Reit de nueva generación?. Un estudio comparado”. *Crónica Tributaria*, nº 135/2010.

7 Las REIT (“*Real Estate Investment Trust*”) nacen en los Estados Unidos en 1960, con el objetivo de que las inversiones a gran escala en bienes inmuebles fueran accesibles también a los pequeños inversores. La fórmula escogida consistía en equiparar la inversión en productos inmobiliarios a la inversión en cualquier otra industria; es decir, a través de la compra de valores. Por esta razón, aunque no están obligadas, la mayor parte de las REIT son sociedades que cotizan en la Bolsa de valores. Las REIT, que han aportado un gran dinamismo a los fondos inmobiliarios internacionales, ofrecen una exposición directa al mercado inmobiliario, con un alto grado de liquidez y transparencia. El abanico de inversiones de las REIT es muy amplio: desde hoteles, viviendas, oficinas hasta campos de golf o centros comerciales. La idea fue exportada a otros países. En los años 70 entraron en Australia, conocidos como A-REITs y donde hay cabida tanto a REITs que cotizan (más de 70 compañías) como a REITs privadas que no cotizan en la Bolsa de valores (Unlisted Property Trust). Hoy están también en Canadá, Brasil, Bulgaria, Ghana, India, Pakistan, Filipinas, Emiratos Arabes, Nigeria, Singapur, Japón, México, Malasia, Israel, Taiwán, Corea, Hong Kong, y Colombia. En el ámbito Europeo, son numerosas las sociedades que disfrutan de este régimen. Así, en Bélgica, entraron en vigor en 1995 las *Sociétés d’investissement en immobilier à Capital Fixe Immobilière* (SICAFI). El número de entidades a finales de julio de 2010 ascendían a 14. En Finlandia, las *Finnish REIT* fueron introducidas con efectos desde el 1 de enero de 2009. En Mayo de 2010 la Comisión Europea anunció que las REIT no eran consideradas como una Ayuda de Estado, aunque con alguna matización. Actualmente todavía no existe constituida ninguna. En Grecia, aparecieron en 1999 bajo el nombre de *Real Estate Investment Companies* (REIC) y actualmente existen dos compañías que cotizan en Bolsa. En los Países Bajos, desde 1969, el régimen de las REIT existe bajo el nombre de *Fiscale Beleggings Instellingen* (FBI) y hay un total de 7 compañías. En Francia se crearon en 2003 las *Sociétés d’Investissements Immobilières Cotées* (SIICs). A finales de Julio de 2010 existían 44 sociedades y la normativa francesa facilita la creación de *joint ventures* entre las SIICs y las SPPICAV (*Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable*). En Reino Unido se crearon en 2007 - tras la aprobación del *Finance Act* de 2006 y modificado por el *Corporation Tax Act* 2010. La legislación se refiere a este régimen como “*property rental business*”. Actualmente existen 21 sociedades REITs, de las que 19 están en el FTSE. En 2007 y después de tres años de discusiones políticas, salieron a la luz en Alemania las *Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen* o G-REITs. Actualmente existen 3 REITs cotizadas y 6 sociedades registradas en la *Federal Central Tax Office* (*Bundeszentralamt für Steuern*) como pre-REITs. En Italia aparecen en el año 2007 con el nombre de *Società d’Investimento Immobiliare Quotate* (SIQ). En Julio de 2010 existe una sociedad que cotiza en bolsa. También existen REITs en Luxemburgo bajo el nombre de *Specialised Investment Fund* (SIF) y en Sudáfrica, conocidas como *Property Unit Trust* (PUT) o *Property Loan Stock Company* (PLS company). En Turquía, aparecieron en 1995 las REIC, existiendo actualmente un total de 15 compañías. *Vid. Global Reit Survey, EMEA Countries, European Public Real State Association* (EPRA), septiembre 2010, disponible en http://www.epra.com/media/EPRA_Global_REIT_Survey_EMEA.pdf.

En Estados Unidos, en más de la mitad de un siglo, la industria de inversión inmobiliaria (REITs) se ha convertido en un importante segmento de la economía de EE.UU. y los mercados de inversión. Las REIT americanas han visto cómo su capitalización de mercado de valores se disparan de \$ 90 billones de US \$ a aproximadamente a 200 billones en los últimos 10 años. *Vid. http://reit.com/AboutREITs/AllAboutREITs.aspx*

8 *OECD Model Tax Convention Condensed Version 2010*, comentarios al artículo 10, para. 67.1.

beneficios, cuyo régimen fiscal se caracteriza por no pagar impuestos sobre la renta sobre los ingresos relacionados con bienes inmuebles que son distribuidos. El hecho de que las REIT no paguen impuestos sobre la renta deriva de la aplicación de unas normas fiscales que establecen un solo nivel de impuestos en sede de los inversores y no en sede de la sociedad.

Se habla, por tanto, de la importación de la figura de las REIT extranjeras a nuestro ordenamiento jurídico a través de las SOCIMI. Así, en la propia Exposición de Motivos de la Ley de SOCIMI se dice textualmente que estas últimas gozan de *“un régimen fiscal con unos efectos económicos similares a los existentes en el tradicional régimen de REIT (Real Estate Investment Trusts) en otros países, basados en una ausencia de tributación en la sociedad y la tributación efectiva en sede del socio”*. No obstante, a pesar de que las SOCIMI y las REIT comparten semejantes objetivos y la obligación de distribuir un alto porcentaje de beneficios, la mecánica de tributación de una y otra nada tiene que ver. Así, mientras que la carga fiscal en las REIT no la soporta la REIT sino el inversor en el momento en el que se distribuye el dividendo y a su tipo impositivo (por ejemplo, al 30% si el inversor es persona jurídica residente en España), en el caso de las SOCIMI, como hemos visto anteriormente, la carga fiscal es compartida entre la sociedad (19%) y el inversor, al tipo de gravamen que resta hasta llegar a su tipo de gravamen (por lo general, tratándose de inversores sujetos al Impuesto sobre Sociedades, un 11%). **La tributación de la renta procedente de la REIT no se produce en sede del impuesto corporativo de la entidad pero sí al momento del reparto del dividendo, a través de la aplicación de una retención en origen o withholding tax sobre dicho dividendo repartido, mientras que la tributación de las SOCIMI tiene lugar en sede de Impuesto sobre sociedades de la SOCIMI (al 19%), sin que la distribución del dividendo esté sujeta a ningún impuesto adicional.**

De este modo, el Estado español, a diferencia de lo que ocurre con las REIT extranjeras, ha dado entrada a este producto sin necesidad de ceder el control sobre sus impuestos cuando los accionistas no residen en España, obteniendo un mínimo de recaudación consistente en el 19% de la renta derivada de inmuebles que obtienen estas entidades. Frente a la posición del Estado español, los Estados que regulan REIT no hacen tributar a este tipo de renta por el Impuesto sobre Sociedades, sino que, en su caso, lo hacen cuando la renta se distribuye al socio no residente, practicando una retención en origen a un tipo muy inferior al del Impuesto mencionado, incluso, inferior al 19%.

2. ¿Es más atractiva una REIT europea o una SOCIMI española? La importancia de eliminar la doble imposición económica que se produce en las SOCIMI españolas

Lejos de parecer una mera cuestión de forma, para algunos, la tributación de los regímenes REIT es más atractiva al inversor extranjero que la ofrecida por la normativa de SOCIMI, lo que sin duda, puede repercutir en las decisiones de inversión del capital extranjero y hacer menos competitivas las inversiones en SOCIMI.

En principio, la percepción económica de la rentabilidad de la inversión es distinta en ambos casos: no es lo mismo invertir en una sociedad REIT cuyo beneficio no tributa en su correspondiente impuesto corporativo -por lo que el accionista recibe el dinero libre de tributación por el Impuesto sobre Sociedades-, que invertir en una SOCIMI con una tributación subyacente por el Impuesto sobre Sociedades del 19%. Si tenemos en cuenta el juego de las retenciones en origen y de las deducciones para evitar la doble imposición,

podemos pensar, en un primer momento que la carga tributaria final que soporta la renta es, por lo general, la misma, se invierta en una SOCIMI o en una REIT extranjera. La única diferencia radica en quién es el país que recauda. Así, los beneficios obtenidos por la SOCIMI tributarán al 19% en España, pero el reparto de dividendos está exento de retenciones, por lo que la carga fiscal es la misma que la de cualquier país europeo que establezca para los dividendos repartidos por la REIT una retención del 19%.

La opción por la adquisición de participaciones en una SOCIMI o en una REIT por parte de un inversor extranjero dependerá fundamentalmente de la tributación global de la inversión y de si su red de Convenios elimina totalmente una posible doble imposición.

No obstante, los impuestos finales soportados por la renta no pueden dejar de ser analizados sin que se tenga en cuenta cual es el método utilizado por el país receptor del dividendo para eliminar la doble imposición⁹. **La opción por la adquisición de participaciones en una SOCIMI o en una REIT por parte de un inversor extranjero dependerá fundamentalmente de la tributación global de la inversión y de si su red de Convenios elimina totalmente una posible doble imposición.** Si el inversor residente en un Estado invierte en una REIT de un país con quien tiene suscrito un Convenio de doble imposición, y en dicho Convenio se establece la eliminación de la doble imposición al 100%, probablemente le resulte más ventajoso fiscalmente invertir en este país que en otro cuyas medidas para eliminar la doble imposición sean insuficientes.

Este es el punto esencial en el que queremos incidir en el presente estudio. **La rentabilidad de la inversión realizada por el capitalista extranjero dependerá, no únicamente de la carga fiscal contemplada por nuestro ordenamiento jurídico sino también de las medidas para eliminar la doble imposición previstas por la legislación del país inversor o en los Convenios para eliminar la doble imposición.**

El Modelo de Convenio de la OCDE prevé la eliminación al 100% de la **doble imposición jurídica** sobre los dividendos repartidos, de manera que la retención en origen practicada sobre los dividendos en el país de origen de la renta es deducible en su totalidad del impuesto pagado en el país de residencia de la sociedad inversora.

9 La **doble imposición jurídica** es la que se produce cuando la renta obtenida por una determinada persona es gravada por dos impuestos de igual naturaleza. Por otro, la **doble imposición económica** es la que surge cuando una misma renta es gravada dos veces por impuestos de naturaleza análoga en manos de personas distintas. Ejemplo de la primera es la que se ocasiona cuando una sociedad B reparte dividendos a su accionista A y el Estado B practica una retención en origen (por ejemplo, del 5%) a la sociedad A sobre el dividendo repartido. Posteriormente, el sujeto pasivo A incorpora dicho dividendo en su correspondiente Impuesto sobre sociedades y tributa nuevamente en el Estado A, por lo que se produce una doble imposición en sede de la sociedad A (retención en origen + Impuesto sobre sociedades). La segunda es la que se produce cuando una sociedad B tributa por la renta obtenida en el correspondiente Impuesto sobre sociedades del Estado B y dicha renta vuelve a ser gravada en el Estado de la sociedad A cuando es repartida en forma de dividendos, incorporándose como ingreso en el Impuesto sobre sociedades de la sociedad A y tributando nuevamente. En este caso, la renta correspondiente a tales dividendos ha sido gravada en sede de la sociedad A (por el correspondiente Impuesto sobre sociedades satisfecho en el Estado A) y en sede de la sociedad B (por el correspondiente Impuestos sobre sociedades satisfecho en el Estado B).

Sin embargo, la **doble imposición económica** que se produce sobre las rentas correspondientes al dividendo no es contemplada en el Modelo del Convenio de la OCDE, aunque sí que está previsto en los Comentarios al Modelo, dejando libertad a los Estados miembros para que procedan o no a su aplicación con los límites que consideren oportunos. Son muchos los países que en sus Convenios bilaterales contemplan el método de imputación o *Underlying Tax Credit* para eliminar esta **doble imposición económica**. No obstante, la aplicación de este método no garantiza la eliminación de dicha doble imposición en personas físicas y en sociedades que perciben dividendos que no cumplen determinados requisitos como la existencia de una participación mínima o sustancial en la filial.

En relación con la doble imposición, los dividendos repartidos por las SOCIMI no están sujetos a retención en origen, por lo que no sufren una **doble imposición jurídica**, pero sí que sufren dicha doble imposición los dividendos repartidos por las REIT europeas, aunque los Convenios prevén la eliminación del 100% de esta doble imposición. Asimismo, la renta procedente de las SOCIMI españolas pueden estar sujetas a una doble imposición económica, en la medida en que tributan en el correspondiente Impuesto sobre sociedades español y luego vuelven a hacerlo en el correspondiente Impuesto sobre la renta del inversor. Dicha doble imposición económica, sin embargo, no se produce respecto a las REIT europeas, en la medida en que no tributan por el correspondiente Impuesto corporativo.

Si el país del inversor en una SOCIMI española elimina, bien unilateralmente bien a través de la aplicación de Convenios, la doble imposición económica que se produce como consecuencia del doble gravamen que sufre la renta, -tanto por el correspondiente Impuesto sobre Sociedades español como por el propio Impuesto sobre la renta que recae sobre el socio inversor-, sin duda las SOCIMI se presentarán como una atractiva fórmula de inversión en inmuebles frente a las REIT extranjeras. Sin embargo, si tales medidas para eliminar la doble imposición económica no resultan aplicables, se estará desincentivando este tipo de inversiones. Las REIT aparecerán entonces como un instrumento de inversión en activos inmobiliarios mucho más atractivo que las SOCIMI, en la medida en que las rentas no sufren una doble imposición económica y la doble imposición jurídica es eliminada al 100% por aplicación de los Convenios.

3. Caso concreto de las inversiones estadounidenses en SOCIMI. Un ejemplo práctico

Así pues, en la medida en que se el socio inversor pueda eliminar tanto la doble imposición jurídica como la doble imposición económica que recae sobre los dividendos que obtiene, la carga tributaria total dependerá únicamente del nivel de gravamen previsto en su país. Cualquier inversor extranjero procurará que el nivel de tributación de la renta invertida no sea superior al que le correspondería pagar en el caso de que dicha renta hubiese sido obtenida en su país de residencia. En caso contrario, la inversión extranjera se verá desincentivada por la no eliminación de la doble imposición.

A efectos prácticos, imaginemos un inversor estadounidense, que pretende invertir en el mercado inmobiliario y que se plantee o bien la compra de acciones de una REIT europea, o bien la compra de SOCIMI.

Conforme al artículo 24.2 del Instrumento de Ratificación del Convenio entre el Reino de España y los Estados Unidos de América para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal respecto de los impuestos sobre la renta¹⁰, *“con arreglo a las disposiciones, y sin perjuicio de las limitaciones impuestas por la legislación de los Estados Unidos (conforme a las modificaciones ocasionales de esa legislación que no afecten a sus principios generales), los Estados Unidos permitirán a sus residentes o ciudadanos la deducción del impuesto sobre la renta de los Estados Unidos:*

Podrán eliminar la doble imposición económica aquellas sociedades que dispongan de una elevada capacidad financiera y no tengan restricciones en cuanto a políticas de inversión que les impida posiciones superiores a un determinado porcentaje del capital de las compañías en las que invierten.

- a. *Del impuesto sobre la renta pagado en España por, o en nombre de, dichos ciudadanos o residentes, y*
- b. *En el caso de una sociedad de los Estados Unidos que detente, al menos, el 10 % de las acciones con derecho de voto de la sociedad residente de España y de la que la sociedad de los Estados Unidos recibe los dividendos, la deducción del impuesto sobre la renta pagado en España por, o en nombre de, la sociedad que distribuye los dividendos, respecto de los beneficios con cargo a los que dichos dividendos se pagan.”*

Como se puede observar, el Convenio suscrito con los EEUU prevé la deducción de la totalidad del *withholding tax* o retención en origen que sufren los dividendos en el momento de su reparto, evitando la doble imposición jurídica que se produce. No obstante, el Convenio únicamente prevé la eliminación de la doble imposición económica en el caso de que la Sociedad americana detente, como mínimo, un 10% de las acciones con derecho de voto de la sociedad española.

Por otra parte, de manera unilateral, la legislación americana únicamente prevé la eliminación de la doble imposición económica (*“indirect credit”*) cuando el accionista americano detenta una participación directa de, al menos, el 10% de las acciones con derecho a voto¹¹, por lo que dicha doble imposición tampoco se elimina cuando el accionista es una persona física o una sociedad con un porcentaje de participación no sustancial¹².

En el caso que nos ocupa, si el inversor en una SOCIMI es una persona física estadounidense, la inversión no le resultará rentable en la medida en que no se elimina la doble imposición económica que

¹⁰ Hecho en Madrid el 22 de febrero de 1990.

¹¹ *Internal Revenue Code*, Section 902. También se permite la deducción para eliminar la doble imposición económica internacional en el caso de participaciones indirectas, con distintos requisitos.

¹² El profesor George Mundstock (University of Miami School of Law) realiza una interesante disertación sobre las medidas adoptadas por Estados Unidos para eliminar la doble imposición económica. *Vid.* MUNDSTOCK, G., “Section 902 is too generous”, *Tax Law Review*, Volume 48 - 2, New York University School of Law, 1993.

recaerá sobre la renta. La renta procedente de la SOCIMI tributará por el correspondiente Impuesto sobre sociedades español y, posteriormente lo volverá hacer en el Impuesto sobre la Renta americano. Lo mismo ocurre en el caso de que la inversión en la SOCIMI sea realizada por una sociedad que no tenga una participación significativa en la SOCIMI (más del 10%). La eliminación de la doble imposición económica se producirá, por tanto, únicamente cuando el inversor sea una sociedad con un porcentaje de participación superior al 10%.

Teniendo en cuenta que es requisito necesario para disfrutar del régimen de SOCIMI el que la sociedad cotice en Bolsa, solo podrán eliminar la doble imposición económica aquellas sociedades que dispongan de una elevada capacidad financiera y no tengan restricciones en cuanto a políticas de inversión que les impida posiciones superiores a un determinado porcentaje del capital de las compañías en las que invierten. No será eliminada dicha doble imposición económica cuando el inversor sea persona física, pequeña o mediana empresa, incluso una gran empresa que pretenda introducirse de manera escalonada en el mercado inmobiliario español.

Distinta será la tributación si el inversor estadounidense invierte en REIT europeas. En este caso, en la medida en que únicamente se tributa en sede del socio y la sociedad no esta sujeta al correspondiente Impuesto sobre Sociedades, el inversor no sufrirá una doble imposición económica que tenga que eliminar. Si la REIT reparte el dividendo, lo más probable es que dicho dividendo esté sujeto a una retención en origen al momento de su reparto, retención que no supondrá una sobrecarga fiscal para el inversor estadounidense en la medida en que sus Convenios prevén la eliminación de la totalidad de la doble imposición jurídica, permitiendo la deducción del impuesto soportado sobre el dividendo de su propio impuesto.

Así pues, el Impuesto sobre sociedades español por el que tributa la SOCIMI no actúa como un crédito contra los impuestos de los inversores estadounidenses en estos casos, mientras que si que es deducible del Impuesto corporativo americano las retenciones en origen practicadas sobre los dividendos repartidos, por lo que la tributación por la inversión en una REIT, a diferencia de las inversiones en SOCIMI, no supondrá un sobre coste al contribuyente americano.

4. Reflexiones finales

Las SOCIMI nacieron como un instrumento de inversión destinado al mercado inmobiliario del arrendamiento, no sólo de viviendas, sino de cualquier inmueble urbano.

El objetivo que perseguían estas entidades se basaba en dinamizar el mercado del arrendamiento de inmuebles, estableciendo un mecanismo que facilitara la participación de los ciudadanos en la propiedad inmobiliaria. Para ello, estas figuras trataban de garantizar una rentabilidad estable en la inversión en su capital a través de una distribución obligatoria de beneficios y un grado adecuado de liquidez a través de la obligación de negociación en mercados regulados de estas entidades.

Son muchas las empresas españolas que considerarían la opción de dar salida a su stock inmobiliario mediante la creación de SOCIMI. No obstante, la experiencia ha demostrado que existe un escaso número de entidades que se acoge a este régimen especial, posiblemente debido a que los requisitos exigidos para su aplicación lo han convertido en un régimen totalmente inoperativo.

El gobierno español, consciente de esta realidad, va a revisar el marco jurídico de estas entidades que permita impulsar su constitución, con el objeto de potenciar y dinamizar el mercado inmobiliario español, y proporcionar liquidez a las inversiones inmobiliarias. Así, el Ministerio de Fomento ha presentado al Consejo de Ministros el Anteproyecto de Ley para dinamizar el mercado de alquiler de viviendas mediante la flexibilización de su regulación¹³. El Anteproyecto introduce medidas fiscales que afectan fundamentalmente a la regulación de

las SOCIMI, entre las que destacan la reducción de las obligaciones de distribución de beneficios con el objeto de favorecer la reinversión, la reducción de los requisitos mínimos exigidos para acceder a la negociación en mercado regulado, así como la eliminación de los requisitos relativos a la financiación ajena, *“pero sin renunciar totalmente a los elementos estructurales de configuración de estas entidades, de manera similar a los existentes en países de nuestro entorno”*¹⁴.

La modificación prevista en el Anteproyecto no soluciona el problema de doble imposición que sigue desalentando la adquisición de acciones de SOCIMI por parte de inversores extranjeros persona física o sociedades extranjeras con una participación en las SOCIMI no significativa. **La no eliminación de la doble imposición económica cuando la sociedad inversora extranjera no alcanza una participación significativa o el inversor es persona física, desincentiva, sin duda, al capital extranjero, haciendo más competitivas a las REIT europeas frente a las SOCIMI españolas.**

España y Estados Unidos¹⁵ han rubricado un nuevo acuerdo para evitar la doble imposición entre ambos países. El documento servirá para impulsar la inversión de empresas estadounidenses en España y de firmas españolas en el país norteamericano. Quizás sea un buen momento para revisar las consecuencias prácticas que derivan de la aplicación de nuestros Convenios si queremos atraer inversores extranjeros a nuestro país, teniendo en cuenta que muchos de ellos necesitan ser adaptados a la realidad económica actual.

En cualquier caso, deberíamos replantear la estructura de nuestras SOCIMI que, lejos de considerarlas como un instrumento de inversión inmobiliaria “similar” a las REIT europeas, en la práctica resultan menos competitivas. Entre otras cuestiones, por la aplicación de nuestra propia red de Convenios

La experiencia ha demostrado que existe un escaso número de entidades que se acoge a este régimen especial, posiblemente debido a que los requisitos exigidos para su aplicación lo han convertido en un régimen totalmente inoperativo.

13 *Anteproyecto de Ley para dinamizar el mercado de alquiler de viviendas mediante la flexibilización de su regulación*, disponible en http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/4EED5B3D-0113-424E-AA2D-EBF9F1B05DB3/111245/main_LAU1.pdf

14 *Vid. Supra, Anteproyecto... Motivos*, pág. 4. No estamos de acuerdo con la afirmación plasmada en el Anteproyecto de que los elementos estructurales de las REIT y de las SOCIMI sean similares, en la medida en que, tal como tratamos de exponer en el presente trabajo, la configuración actual de las SOCIMI desalienta a una gran parte de inversores, a diferencia de las REIT.

15 Información proporcionada el 4 de junio de 2012 por el gabinete de prensa del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, disponible en http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Notas%20Prensa/2012/SE%20HACIENDA/04-06-12%20Nota_convenio.pdf

que, quizás sin quererlo, está cerrando puertas a posibles inversores extranjeros que podrían estar interesados en la adquisición indirecta de activos inmobiliarios españoles a través de sociedades. A pesar de las modificaciones previstas por el gobierno, frente a las SOCIMI españolas, las REIT europeas siguen apareciendo como un instrumento de inversión más atractivo al capital extranjero.

