



Facultad de Derecho

SOCIMI en España: Régimen Fiscal, principales problemáticas y referencia al derecho comparado

Autor: Isidoro Mínguez Fernández

5º E-3 B

Área de conocimiento: Derecho Tributario

Director: Francisco Javier Alonso Madrigal

MADRID | Abril, 2022

Índice

<i>Índice de Gráficos</i>	2
<i>Índice de Tablas</i>	2
1. Introducción	5
2. Objetivos	6
3. Origen histórico de la figura de SOCIMI	7
4. Regulación Legal en España	10
4.1 Introducción	10
4.2 Ley 11/2009	11
4.2.1 Sujetos/Ámbito de aplicación	11
4.2.2 Objeto Social.....	11
4.2.3 Requisitos de Inversión	12
4.2.4 Otros requisitos	13
4.2.5 Régimen Fiscal Especial	15
4.3 Modificaciones Ley 11/2009 mediante Ley 16/2012	18
2.3.1 Cambios en los requisitos de inversión	18
2.3.2 Cambios en el Régimen Fiscal Especial	21
2.3.3 Otros Impuestos	22
5. Las SOCIMI en España	24
6. Fundamento y Justificación del Régimen especial de SOCIMI	27
6.1 Doble imposición económica	27
6.2 Fines extrafiscales de los tributos	29
6.2.1 Concepto de fines extrafiscales de los tributos	29
6.2.2 Rasgos de extrafiscalidad en el Régimen SOCIMI	31
7. SOCIMI cotizadas en el BME Growth: ¿Auténticas SOCIMI?	37
8. Comparativa REITS Estados Unidos y SOCIMI España	42
9. Conclusiones	45
Bibliografía	46

Índice de Gráficos

Gráfico 1

Evolución del segmento SOCIMI en España..... 24

Gráfico 2

Evolución de los dividendos pagados por las SOCIMI 26

Índice de Tablas

Tabla 1

Principales magnitudes SOCIMI en España.....26

Tabla 2

Diferencias entre Mercados regulados y BME Growth.....37

Tabla 3

Free-Float 10 SOCIMI con mayor volumen MAB39

Tabla 4

Comparativa régimen REIT US vs SOCIMIS España.....42

Resumen:

Mediante el presente trabajo de investigación se analiza un tipo societario orientado a la inversión en el mercado inmobiliario: las SOCIMI. Este tipo especial de Sociedad Anónima presenta particularidades en su régimen fiscal sujeto al cumplimiento de una serie de requisitos establecidos en la Ley 11/2009, junto con sus posteriores modificaciones. A lo largo del trabajo se explica con detalle el régimen jurídico y fiscal de las SOCIMI, así como la justificación teórica del mismo y los principales problemas que lo rodean. Asimismo, se plantea la situación actual del mercado de SOCIMIs en España y una referencia al derecho comparado. De la investigación parece quedar claro que existen rasgos de extrafiscalidad en esta figura, así como una posible problemática respecto a las SOCIMI que no cotizan en mercados regulados.

Palabras Clave: SOCIMI, Ley 11/2009, extrafiscalidad, BME Growth, REIT.

Abstract:

This research work analyzes a type of company oriented towards investment in the real estate market: REITS. This special type of corporation presents particularities in its tax regime subject to compliance with a series of requirements established in Law 11/2009, together with its subsequent amendments. Throughout the work, the legal and tax regime of SOCIMIs is explained in detail, as well as its theoretical justification and the main problems that surround it. The current situation of the SOCIMI market in Spain and a reference to comparative law are also discussed. From the research it seems to be clear that there are features of extra-taxation in this figure, as well as a possible problem with respect to SOCIMIs that are not listed on regulated markets.

Keywords: SOCIMI, Law 11/2009, extra taxation, BME Growth, REIT.

Abreviaturas:

SOCIMI: Sociedad Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario

REIT: Real Estate Investment Trust

DGT: Dirección General de Tributos

BOE: Boletín Oficial del Estado

IS: Impuesto de Sociedades

IRPF: Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

IRNR: Impuesto sobre la Renta de No Residentes

MAB: Mercado Alternativo Bursátil

BME: Bolsas y Mercados

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

AJD: Actos Jurídicos Documentados

ITP: Impuesto de Transmisiones Patrimoniales

1. Introducción

El sector inmobiliario es uno de los más importantes en la economía española actual. Su peso en el PIB, el número de personas a las que emplea y los volúmenes de inversión que atrae cada año, hacen sin duda de este sector uno de los más interesantes para su estudio e investigación.

En el presente trabajo se analiza una de las figuras societarias con mayor relevancia en el sector: las SOCIMI. Las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario son uno de los tipos societarios especiales recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo objeto principal es la propiedad de activos en rentabilidad. Las implicaciones de estos vehículos en la economía de España, así como su evolución histórica y su régimen fiscal especial hacen de esta figura un interesante blanco sobre el que investigar.

A lo largo de los últimos años, el crecimiento del mercado de SOCIMI ha sido imparable en todo el mundo. En el caso de España, cuyo ámbito será en el que se centre el presente trabajo, desde 2014 hasta 2022 se ha visto multiplicado por diez en cuanto a capitalización bursátil y por prácticamente 20 en número de sociedades de este tipo¹. 2 de las 35 empresas que componen el IBEX son SOCIMI, lo cual indica la consolidación de un tipo de sociedad mercantil presente en prácticamente todos los países desarrollados.

Sin embargo, el Régimen Fiscal Especial al que pueden optar las SOCIMI no ha estado exento de polémica en nuestro país². Desde algunos sectores de la política se ha acusado a estos vehículos de evadir impuestos, así como de ser los responsables de la burbuja de precios de la vivienda en alquiler. A lo largo del trabajo se tratará de analizar los diferentes aspectos regulatorios y económicos de estas sociedades, que pueden generar controversia, ofreciendo al lector una visión neutral sobre la cuestión, analizando la posible existencia de un régimen fiscal ventajoso y la justificación legal que podría encontrar en caso de haberlo.

¹ “SOCIMIs: “Un futuro Sostenible”, JLL y BMW, 2021. (Disponible en https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5471_SOCIMIs_Un_futuro_sostenible ; última consulta 1 de abril de 2022)

² Brualla, A., “Unidas Podemos quiere acabar con las SOCIMI (...)”, *elEconomista*, 2019. (Disponible en <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10211729/11/19/Unidas-Podemos-quiere-acabar-con-las-socimis-e-intervenir-los-precios-del-alquiler.html> ; última consulta 28 de marzo de 2022)

En definitiva, considero relevante el estudio de esta figura, tanto por su significativo impacto en la economía española como por el crecimiento que está experimentando en la actualidad.

2. Objetivos

A lo largo de la investigación se irán tratando diferentes cuestiones, las cuales siguen un orden lógico y pretenden dar cumplimiento a los siguientes objetivos:

- Conocer el origen y evolución histórica de las SOCIMI.
- Analizar la regulación legal de este tipo de sociedad en España: Desde los orígenes de esta figura hasta la situación actual, explicando la evolución que se ha producido a lo largo de los años.
- Explicar los motivos que podrían justificar las supuestas ventajas fiscales de las SOCIMI: Concretamente, se hará referencia a la neutralidad fiscal y a la finalidad extrafiscal de los tributos.
- Para ayudar a comprender el alcance de la materia de investigación, se describe el mercado actual de SOCIMI en España, tanto la evolución como el tamaño del mercado, sin olvidar su capitalización o su aportación fiscal.
- Conocer la realidad de las SOCIMI que cotizan en BME Growth, analizar detalladamente sus requisitos y realidad práctica para determinar si constituyen auténticas SOCIMI o si por el contrario se alejan de la finalidad para la que fueron creados estos vehículos.
- Por último, se plantea una referencia al derecho comparado, haciendo un análisis de las principales similitudes y diferencias entre España y Estados Unidos en relación con el régimen SOCIMI.

3. Origen histórico de la figura de SOCIMI

Antes de analizar propiamente el origen jurídico y las complejidades de las SOCIMI o REITS³, resulta de interés conocer el origen histórico de esta figura y de otras figuras similares para poder entender sus particularidades. Para ello, en primer lugar, es pertinente hacer referencia a los vehículos de inversión (“*Trusts*”) cuya actividad no tenía un carácter propiamente inmobiliario sino de inversión en acciones y bonos. A principios del siglo XX, en el continente americano este tipo de vehículos no estaban sometidos a tributación, siempre y cuando distribuyesen sus resultados a los participantes o beneficiarios de los mismos. En 1930, el Tribunal Supremo de los Estados Unidos decidió que todos aquellos vehículos de inversión que estuviesen organizados y se comportasen como corporaciones (del inglés “*corporation*”, entendidas como Sociedades mercantiles) debían tributar como tal, a través del *Corporate Tax* (Equivalente al Impuesto de Sociedades en España). Unos pocos años más tarde, estos mismos vehículos de inversión se organizaron para exigir al parlamento una exención a la norma (que les fue concedida) pero los vehículos especializados en inversión inmobiliaria no estaban lo suficientemente organizados por lo que no lograron hacer la presión suficiente para acogerse a la misma⁴.

Tras la Segunda Guerra Mundial, la necesidad de financiación e inversión en productos inmobiliarios produjo que aumentase la popularidad y uso de vehículos de inversión centrados en este tipo de activos. La primera regulación legal de esta figura tuvo lugar en Estados Unidos en el año 1960 cuando el presidente de Estados Unidos en aquel momento, Dwight Eisenhower, aprobó la norma *Cigar Excise Tax Extension Act*⁵, mediante la cual se regulaba este modelo de sociedades de capital, permitiéndoles acogerse a un régimen de tributación especial similar al de los fondos de inversión, en el cual los beneficios no estaban sujetos a *Corporate Tax* sino a *Income Tax* (IRPF) una vez distribuyeran entre los *Partners* los beneficios obtenidos, siendo obligatorio el reparto de casi la totalidad de dichos beneficios⁶. Precisamente, crear un régimen similar al de los

³ *Real Estate Investment Trust*, en inglés.

⁴ History Of REITs and Real Estate Investment, *NAREIT*, 2020. (Disponible en https://www.reit.com/what-reit/history-reits?gclid=CjwKCAjwrqqSBhBbEiwAIQeqGIWNO38jeizT027n9RzHR462Gig3pu3jiPvTZtuSK72XMrQm0UroahoCB_MQAvD_BwE ; última consulta 20 de febrero de 2022)

⁵ Speech, F., “50th Anniversary of Real Estate Investment Trusts”, 2010. (Disponible en <https://justfacts.votesmart.org/public-statement/552757/50th-anniversary-of-real-estate-investment-trusts> ; última consulta 22 de febrero de 2022)

⁶ Zolt, E., “Taxation of Investment Funds”, *Tax Law Design and Drafting*, vol. 2, chapter 22, 1998.

fondos de inversión para la actividad inmobiliaria es la razón más primitiva por la que se creó la figura de los REIT y el éxito mundial que ha tenido hasta la fecha.

Además de este régimen tributario especial, dicha legislación tenía un carácter “inclusivo”, mediante la cual se buscaba acercar a los ciudadanos de a pie a la inversión en activos inmobiliarios, cuyo acceso hasta el momento se había limitado a grandes capitales y requería de la intermediación de agentes financieros. Si bien es cierto que en diferentes ocasiones se han producido modificaciones al régimen jurídico de esta figura, el espíritu u objetivo de permitir el acceso a la inversión inmobiliaria a cualquier ciudadano se ha mantenido intacto⁷. En concreto, hoy en día en Estados Unidos son más de 140 millones (en torno al 40% de la población total) de individuos los que poseen directa o indirectamente acciones de algún REIT⁸, lo cual refleja la gran acogida de este tipo de sociedades en la economía norteamericana.

En 1969, esta figura llegó a Europa. En concreto, Holanda fue el primer país en aprobar una regulación al respecto, creando así las *Instituciones de Inversión Fiscal*. Dos años más tarde, la regulación de esta figura se extiende a Australia, donde se crea bajo la denominación de *Listed Property Trust*, con el fin de distinguirlo de las sociedades no cotizadas o *Unlisted Property Trust*. A partir de la década de los 90, los REIT se extendieron por todos los continentes, desde Canadá hasta Brasil, pasando por Méjico, y sin olvidar regiones como Sudáfrica o Asia⁹. En definitiva, desde aquel momento de creación inicial en Estados Unidos hasta ahora, el éxito de esta figura ha sido abrumador, tanto que en la actualidad son más de 40 países los que regulan las SOCIMI, incluyendo en este grupo a todos los miembros del G-7 y a prácticamente 2/3 de la OCDE¹⁰.

En cuanto a lo que respecta a la introducción del régimen de SOCIMI en nuestro país, esta tuvo lugar gracias a la aprobación de la ley 11/2009¹¹ por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. De acuerdo con dicha ley, la creación de esta figura perseguía los siguientes objetivos: “*proporcionar liquidez a las inversiones inmobiliarias*” y “*la aplicación de un régimen fiscal especial para continuar con el impulso al mercado del alquiler en España, elevando su*

⁷ “50th Anniversary of Real Estate Investment Trusts”. Cit., p.5

⁸ History Of REITs and Real Estate Investment. Cit, p.5

⁹ Falcón y Tella, R., “Nuevo régimen fiscal especial de las SOCIMI o S-Reits”. *Revista Quincena Fiscal*, 2009.

¹⁰ PWC, “Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español”, 2020.

¹¹ Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. (BOE de 27 de octubre de 2009).

profesionalización y facilitando a los ciudadanos el acceso a la propiedad inmobiliaria”, entre otros muchos que se expondrán a lo largo del trabajo.

Como se aprecia del propio texto normativo, esta figura se crea en un contexto de crisis económica y pretendía fomentar la inversión en activos inmobiliarios (cuya tendencia venía siendo negativa por los efectos de la crisis económica). Además, de manera indirecta se buscaba dinamizar el mercado del alquiler de vivienda en España, uno de los principales afectados por la crisis económica¹². Para ello, el legislador creaba una figura que pudiera conllevar el crecimiento del parque de viviendas en alquiler disponible para que la oferta de este tipo de producto aumentase y fuese más asequible en los momentos de emergencia económica y social que atravesaba el país. No obstante, durante los primeros años en los que la ley estuvo en vigor, no se constituyó ninguna sociedad de este tipo¹³ y hoy en día son escasas las SOCIMI dedicadas a la propiedad y gestión de vivienda.

En definitiva, del origen histórico de esta figura se aprecian dos claras líneas sobre que han guiado y guían la regulación de las SOCIMI: facilitar la inversión en activos inmobiliarios permitiendo que cualquiera, con independencia de su capacidad económica y conocimiento del mercado, tuviera a su alcance la posibilidad de hacerlo; y la equiparación de este tipo de vehículos al régimen de tributación del que disfrutaban los fondos de inversión¹⁴, ya mencionado anteriormente.

¹² “SOCIMIs: Estabilidad e Inversión en el sector inmobiliario”, BME y JLL, 2019, p.4 – 5. (Disponible en https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/SOCIMIs_BME-JLL_2019.pdf ; última consulta 28 de marzo de 2020)

¹³ Oliver, C. Balance de los 10 años de las SOCIMI en España. *Actualidad Jurídica*, 958,2019.

¹⁴ IRC SEC 852, *Taxation of Regulated Investment Companies and Their Shareholders*.

4. Regulación Legal en España

4.1 Introducción

Como se ha mencionado anteriormente, la figura jurídica de las SOCIMI fue introducida en España mediante la ley 11/2009. A través de dicha norma, el legislador pretendió establecer el marco jurídico necesario para el desarrollo de esta nueva figura. Concretamente, la normativa pretende establecer una serie de requisitos relativos a la inversión que será realizada por este tipo de vehículos, a las rentas generadas a través de las diferentes inversiones realizadas y a la distribución de resultados. Estos tres aspectos serán aquellos en los que la ley haga mayor hincapié, ya que serán los que permitan a la sociedad acogerse o no al régimen de tributación especial, principal ventaja de las SOCIMI¹⁵.

Mediante la introducción de esta normativa, y para el cumplimiento de los objetivos explicados anteriormente, las SOCIMI se regirán a través de un régimen sustantivo específico, en conjunto con la posibilidad de aplicar el mencionado régimen de tributación especial. Serán de aplicación la Ley de Sociedades Anónimas – al tratarse las SOCIMI de un tipo especial de Sociedad Anónima – y la Ley del Mercado de Valores – puesto que, como se analizará posteriormente, uno de los requisitos de mayor importancia de este régimen es la obligatoriedad de cotizar en un mercado de valores –¹⁶. En los años posteriores a la aprobación de la Ley 11/2009, se introdujeron diferentes modificaciones a la misma (entre las que destaca la Ley 16/2012¹⁷) que afectaron principalmente a los requisitos exigidos para que una sociedad pudiera beneficiarse del régimen de tributación especial.

A lo largo de los siguientes apartados se realizará un detallado análisis sobre la regulación legal originaria de la figura SOCIMI en España y las diferentes modificaciones que se han producido sobre la misma. Se hará especial énfasis en el objeto de la norma, los sujetos a los que va dirigido, los requisitos exigidos y el régimen de tributación especial ya mencionado.

¹⁵ Preámbulo, Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMI (BOE 27 de octubre de 2009).

¹⁶Rojo, C. Consideraciones sobre la ley 11/2009. *Actualidad Jurídica*, 792, 2009.

¹⁷ Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica. (BOE 28 de diciembre de 2012)

4.2 Ley 11/2009

4.2.1 Sujetos/Ámbito de aplicación

El primer aspecto de la ley que se analiza en el presente apartado es el destinatario de la norma. En el artículo 1.1, se establece que *tendrán consideración de SOCIMI aquellas sociedades anónimas cotizadas cuyo objeto principal sea el establecido en el artículo 2 de la misma ley y cumplan los demás requisitos establecidos*. Por tanto, la ley establece como primera condición ostentar la cualidad de Sociedad Anónima. Esta no será la única condición de partida, sino que además se exige que la Sociedad sea cotizada, es decir, que sus títulos sean negociados en algún mercado de valores oficial.

Sin embargo, ambas cualidades no son por sí solas suficiente para que una Sociedad pueda ser considerada SOCIMI, sino que además deberá tener un objeto social concreto y cumplir una serie de requisitos que se desarrollan a lo largo de la norma. Por ejemplo, el Capital Social mínimo para constituir una sociedad anónima es de 60.000 €, mientras que para constituir una SOCIMI es necesario un capital social de 15 millones. Tanto el objeto social como los requisitos y particularidades exigidos a una Sociedad Anónima Cotizada para poder adoptar la forma de SOCIMI se detallan a continuación.

4.2.2 Objeto Social

El primer aspecto, y quizá el más importante, que diferencia a las SOCIMI del resto de sociedades mercantiles es su objeto social. De acuerdo con el artículo 2 de la ley, son cuatro las actividades que conforman el conjunto de objetos sociales principales posibles:

- a) *“La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento¹⁸”*. Por un lado, las palabras adquisición y promoción son dos términos que no dan lugar a equívoco. Sin embargo, la primera particularidad de este régimen es que los bienes inmuebles que se adquieran o se promocionen deberán tener la condición de naturaleza urbana. Es decir, se excluyen todos aquellos bienes rústicos o aquellos suelos que integren bienes de características

¹⁸ Se incluye en este apartado la rehabilitación de edificaciones conforme a lo dispuesto en la Ley 37/1992 de 28 de diciembre.

especiales¹⁹. Por otro lado, destaca que no es suficiente con la adquisición y promoción, sino que los inmuebles deberán ser destinados al arrendamiento.

- b) *“La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes (...) con el mismo objeto social y sometidas a un régimen similar en relación con la política de distribución de beneficios”*. Mediante este segundo apartado, el legislador permite que las SOCIMI no solamente lleven a cabo su actividad explicada en el apartado a) de manera directa, sino que puedan hacerlo de manera indirecta mediante la participación en el capital de otros vehículos similares.
- c) *“La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades (...) que cumplan los requisitos de inversión y financiación ajena”*. Se amplía así el abanico de posibles entidades en las que las SOCIMI pueden participar en el capital, especificándose que las primeras deberán cumplir los requisitos de inversión y financiación ajena, los cuales serán objeto de estudio en líneas posteriores.
- d) *“La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria”*. Se incluye de este modo un nuevo tipo de instituciones en las que las SOCIMI podrán invertir su capital.

4.2.3 Requisitos de Inversión

Una vez explicado el objeto social propio de este tipo de vehículos, a continuación, se realiza un análisis de los diferentes requisitos que deberá cumplir toda SOCIMI en relación con su actividad inversora. En concreto, la ley establece cuatro requisitos recogidos en el artículo 3.

En primer lugar, se exige a las SOCIMI tener invertido al menos el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, terrenos para la promoción (debiendo realizarse la misma en un plazo no superior a tres años a partir de la adquisición del terreno) o participaciones en el capital de otras entidades ya explicadas en las letras b), c) y d) del artículo 2. Se establece mediante este primer apartado del artículo una cuantía que deberá ser destinada a la actividad social principal de las SOCIMI. No especifica la ley a qué debe destinarse el 20% restante, estableciendo

¹⁹ Los bienes de características especiales son aquellos formados por distintos bienes, considerados de forma unitaria y que se configuran a efectos catastrales como un único bien. Sirvan de ejemplo, las centrales nucleares.

en el artículo 6. 2) que podrán desarrollar otras actividades accesorias siempre que en conjunto las rentas derivadas de dichas actividades no supere el 20% del total de rentas obtenidas por la sociedad.

En segundo lugar, se establece como requisito que como mínimo el 80% de las rentas obtenidas por la entidad deberán tener su origen en el arrendamiento de los bienes explicados en el párrafo anterior.

En tercer lugar, la ley establece un requisito temporal. Por un lado, los bienes inmuebles propiedad de la SOCIMI deberán permanecer en régimen de arrendamiento durante al menos tres años. Por otro lado, se amplía este periodo hasta los siete años para aquellos bienes inmuebles que hubieran sido promovidos por la propia sociedad. Debe tenerse en cuenta que la ley considera el tiempo destinado a la comercialización de los activos a efectos del computo del tiempo mencionado, siempre con el máximo de un año.

En cuanto a la permanencia de los bienes no afectos a la actividad principal, la Dirección General de Tributos (en adelante, DGT) en un contestación²⁰ afirmó que *“el requisito de permanencia resulta exigible sólo a aquellos inmuebles afectos a su objeto social principal”*. Por tanto, no existe un tiempo mínimo de tenencia de activos considerados accesorios o cuya utilidad no forme parte de la actividad principal.

Por último, se recoge en el artículo tercero un requisito relacionado con la “diversificación” de las inversiones llevadas a cabo por la SOCIMI. En concreto, se establece un requisito de cuantía, siendo tres el mínimo de inmuebles que deberán conformar el activo de la sociedad. Además, se establece que ninguno de dichos activos podrá representar más del 40% del activo en el momento de la adquisición.

4.2.4 Otros requisitos

Además de los mencionados requisitos de inversión, en los artículos 4 a 7, el legislador establece un conjunto de requisitos relacionados con diferentes aspectos que determinan la creación y funcionamiento de la sociedad.

- Obligación de negociación en un mercado regulado

²⁰ Resolución Vinculante de Dirección General de Tributos, V1452-15, de 11 de mayo de 2015, en respuesta a consulta sobre la identificación de activos afectos a la actividad principal y los requisitos temporales de aquellos activos no afectos a la misma.

Según establece el artículo 4 de la ley, se exige que las acciones de la SOCIMI estén admitidas a negociación en un mercado regulado español o de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea. De este modo, se logra cumplir con uno de los rasgos comunes a este tipo de vehículos en todo el mundo: la transparencia. La cotización de las SOCIMI implica el cumplimiento de exigencias y requisitos cuyo fin es la protección del inversor y lograr una mayor transparencia de este tipo de sociedades²¹.

- Capital social y denominación

Otro de los requisitos de mayor importancia de este régimen es el establecimiento de un Capital Social mínimo, mucho más elevado que el exigido a las S.L o S.A. Concretamente, en esta primera redacción de la Ley de SOCIMIs, se establece un capital mínimo de 15 millones de euros, lo cual supuso una clara barrera de entrada para la adopción de este régimen. Además, la constitución del capital social que se realice mediante aportaciones no dinerarias deberán tasarse en el momento de la aportación mediante un experto independiente. Asimismo, solo podrá existir una clase de acciones y se deberá incluir en la denominación social la expresión: “SOCIMI, S.A”.

- Distribución de resultados

En lo que respecta a la distribución de resultados. La ley en su artículo 6 establece que para optar por el régimen fiscal especial propio de esta figura será obligatorio distribuir en forma de dividendo el beneficio obtenido, atendiendo a los siguientes criterios:

Por un lado, deberá distribuirse el 90%, como mínimo, de los beneficios siempre que no procedan de la transmisión de bienes inmuebles, acciones o participaciones relacionadas con el objeto social, ni tampoco los beneficios obtenidos a través de rentas de actividades accesorias. Respecto a la transmisión de inmuebles, acciones o participaciones mencionada, deberá repartirse al menos el 50% de los beneficios obtenidos de las mismas, debiendo distinguirse dos supuestos: En primer lugar, que haya transcurrido el requisito temporal explicado anteriormente, en cuyo caso se distribuye el 50% y el otro 50% deberá destinarse a la reinversión en inmuebles, acciones o participaciones destinadas al mismo fin. En segundo lugar, en caso de que no haya

²¹ “Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español”. Cit, p.6.

transcurrido el periodo temporal exigido, los beneficios derivados de la transmisión deberán distribuirse íntegramente.

Por otro lado, las SOCIMI están obligadas a distribuir el 100% de los beneficios obtenidos como consecuencia de la participación en el capital de otras SOCIMI, a través del reparto de dividendos.

- Financiación ajena

Por último, la ley establece en su artículo 7 un requisito relativo a la financiación externa o ajena, es decir, a aquella parte del capital social no compuesto por fondos propios o *equity* sino por deuda. En concreto, se fija el límite en el 70% del activo de la sociedad.

- Obligación de información

Como se ha explicado anteriormente, las SOCIMI nacen con la vocación de facilitar a los pequeños inversores el acceso al mercado inmobiliario. Con la intención de garantizar la transparencia de este vehículo con sus accionistas, el legislador no solamente establece la obligatoriedad de cotizar en mercados regulados (con las implicaciones de transparencia que ello conlleva), sino que además incluye un artículo²² específicamente dirigido a detallar las obligaciones de información. En el mismo, se establece que la SOCIMI, en caso de haber optado por el régimen fiscal especial que se detalla a continuación, deberá incluir en la memoria de cuentas anuales un apartado denominado: “*Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009*”. En dicho apartado, deberán incluirse cuestiones tales como la cantidad de beneficios aplicados a reservas, la identificación del activo que pertenece al 80% destinado al cumplimiento del objeto social o la fecha en la que se acuerda la distribución del dividendo, entre otros. Además, la norma establece que la sociedad está obligada a informar a sus socios sobre aquellas cuestiones que puedan ser de interés en la aplicación del régimen fiscal sobre estos últimos.

4.2.5 Régimen Fiscal Especial

Una vez explicados los principales requisitos para que una sociedad pueda convertirse en SOCIMI, a continuación, se explica el principal motivo por el que se optaría por este tipo especial de Sociedad Anónima: el Régimen fiscal especial. Este

²² Art. 11, Ley 11/2009.

régimen también se aplicará a los socios que conformen la sociedad y se encuentra regulado en los artículos 8 a 10 de la norma. El legislador español, en esta primera regulación, no sigue el modelo habitual de tributación de los REIT en otros países donde la renta obtenida por la sociedad queda exenta y son los socios los que tributan vía dividendos. Por el contrario, la tributación la deberá hacer la SOCIMI a un tipo reducido quedando exenta la renta percibida por el socio, y no aplicándose a los socios que sean personas jurídicas²³.

El primero los artículos mencionados, el 8, es el que recoge la posibilidad de que las SOCIMI opten por el régimen fiscal especial en el impuesto de sociedades.

En cuanto al régimen como tal, viene recogido en el artículo 9 y presenta un rasgo principal: el tipo de gravamen para este tipo de sociedades es del 18%, es decir, un 12% menos que el tipo general establecido para el Impuesto de Sociedades de ese año. Además de ese rasgo principal, la norma establece otros entre los que destaca que los dividendos no estarán sometidos a retención o ingreso a cuenta o que estarán exentas el 20 por ciento de las rentas procedentes del arrendamiento de viviendas siempre que más del 50% del activo de la sociedad esté compuesto por este tipo de propiedades.

En lo que respecta a la aplicación de este régimen especial a los socios que conforman la SOCIMI, el artículo 10 establece el siguiente tratamiento para los dividendos distribuidos en función de quién los reciba:

- Sujeto pasivo del IS (persona jurídica) o contribuyente del IRNR²⁴ con establecimiento permanente: En este caso, la renta a integrar en la base imponible que corresponde al dividendo procedente de rentas sujetas al tipo de gravamen especial del 18% será el resultado de multiplicar 100/82 el ingreso contabilizado correspondiente a los dividendos percibidos. No se aplica la deducción por doble imposición. En definitiva, lo que se pretende con esta norma es que los dividendos repartidos a personas jurídicas den lugar a una deducción en cuota del 18% de renta a integrar²⁵.

²³ Fernández Gimeno, J., Llovera Sáez, F y Roig, J. Spanish REITs as an investment vehicle and financing source of the real estate activity. *Intangible Capital*, vol.8. (Disponible en <https://doi.org/10.3926/ic.304>)

²⁴ IRNR: Impuesto sobre la renta de no Residentes.

²⁵ García Valdecasas, J., SOCIMIS, Notarios y Registradores, 2009. (Disponible en <https://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/2009-socimis.htm> ; última consulta 15 de febrero de 2022)

- Contribuyente del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o, IRNR sin establecimiento permanente: el dividendo percibido se considera exento de dicho impuesto. En el caso del contribuyente del IRNR sin establecimiento, será además preciso que exista efectivo intercambio de información tributaria entre su país de residencia y España.

Por su parte, la ley también establece un tratamiento para los ingresos procedentes de plusvalías, para lo cual sigue el mismo esquema utilizado anteriormente con las siguientes salvedades:

- En el caso de que afecte a personas sujetas al IRPF o al IRNR sin establecimiento permanente, la ganancia patrimonial estará exenta con el límite de la diferencia positiva resultante de multiplicar el 10% del valor de adquisición por el número de años de tenencia de la participación en los que la sociedad era SOCIMI. Por su parte, la pérdida solo computará en la parte que exceda del importe de los dividendos exentos.
- En caso de que afecte a sujetos pasivos del IS o IRNR con establecimiento permanente, el tratamiento será igual que en el caso de los dividendos salvo para el periodo en que la sociedad no fuera SOCIMI se aplicará la deducción por doble imposición.

Y, por último, resulta de interés hacer mención a la posible pérdida del régimen fiscal, recogida en el artículo 13. Se establecen cinco circunstancias que de cumplirse conllevarían la pérdida del régimen fiscal especial:

- Exclusión de negociación en mercados regulados. Como se ha mencionado anteriormente, la obligación de cotizar en mercados regulados implica la lógica pérdida del régimen especial en caso de exclusión de negociación.
- Incumplimiento de las obligaciones de información recogidas en el artículo 11 y ya explicadas.
- Falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial de los dividendos: La norma establece la pérdida de la condición de SOCIMI en caso de que no se acuerde el reparto de dividendo en la forma y plazos previamente fijados por el legislador. No solamente se contempla la pérdida del régimen fiscal especial, sino que además, en caso de no repartirse beneficios la sociedad estaría obligada a tributar por el régimen general.

- Renuncia voluntaria: En caso de que la sociedad decida expresamente abandonar el régimen especial.
- Incumplimiento de otros requisitos recogidos en la ley, salvo que se subsane dicho incumplimiento en el plazo de un ejercicio fiscal. El legislador exceptúa de las posibles causas de pérdida del régimen el incumplimiento del requisito de tenencia en arrendamiento durante 3 y 7 años de los bienes inmuebles.

4.3 Modificaciones Ley 11/2009 mediante Ley 16/2012

Tan solo tres años más tarde, mediante la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, se introducen una serie de modificaciones en la redacción original de la Ley de SOCIMI.

Según se estableció en el propio preámbulo de la norma, durante los primeros años de vigencia de la Ley 11/2009 este tipo de sociedades apenas tuvieron éxito. Los motivos a los que la ley apuntaba eran la posible rigidez de los requisitos explicados anteriormente y su régimen fiscal, diferente al de otros países en los que ya existía esta regulación, como se ha mencionado en el apartado previo. Asimismo, conviene recordar que la norma se aprueba en los años de mayor crisis económica, que afectó de manera directa al sector inmobiliario, lo cual pudo lastrar la creación de este tipo de sociedades²⁶.

Por todos estos motivos, el legislador introduce variaciones en la redacción original de la Ley 11/2009. Concretamente los cambios que se realizan son los siguientes:

2.3.1 Cambios en los requisitos de inversión

- Periodo de obligada permanencia de los activos en arrendamiento: Como se ha explicado anteriormente, el artículo 3.3 de la ley 11/2009 establecía un plazo mínimo de tenencia de 3 años para los activos de la sociedad y 7 años en caso de que hubieran sido promovidos por la propia sociedad. Con la reforma del año 2012, se elimina esta última exigencia y el plazo será de 3 años para todos los activos, independientemente de si la sociedad los hubiera promovido o no.
- Requisito de diversificación: Se suprime otro de los requisitos de inversión por el que se exigía que el activo de la sociedad estuviera compuesto por un mínimo de

²⁶ Garrigues, El Renacer de las SOCIMIS, *Garrigues Opina*, 2013. (Disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/el-renacer-de-las-socimis; última consulta 20 de febrero de 2022)

tres activos diferentes, no pudiendo ninguno de ellos representar más del 40% del volumen total. Este cambio supone abrir la puerta de este tipo de vehículos a inversiones en un solo tipo de activo, que por su volumen de capital en ocasiones dificulta la diversificación²⁷. Piénsese por ejemplo en un gran centro comercial, se trata de uno de los tipos de activos más comunes en el sector inmobiliario. Hasta que se introdujo esta modificación, no era posible utilizar una SOCIMI para canalizar la inversión en un único activo de este tipo, pero sí en varios edificios de oficinas cuyo volumen total de inversión, a pesar de estar diversificado, podría ser mucho menor.

- Promoción a través de filiales: El artículo 2 incluye como parte del posible objeto social de las SOCIMI la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades (...) sometidas al mismo régimen que las primeras. Sin embargo, se especificó que dichas entidades no podrían tener, a su vez, participaciones en el capital social de otras entidades, ni tampoco dedicarse a la promoción de bienes inmuebles. Una de las modificaciones introducidas la nueva regulación de 2012 era la eliminación de esta obligación de “no promoción”, eliminando así la posible desventaja frente a promotoras que podían constituir una sociedad para cada promoción, con las correspondientes ventajas de diversa índole que esto conlleva²⁸.
- Obligación de negociación en un mercado regulado: En el artículo 4 del texto original de la Ley de SOCIMIS, se obligaba a la negociación de este tipo de vehículos en un mercado regulado. La nueva ley 16/2012 introduce la posibilidad de que este tipo de activos sean negociados en un “*sistema multilateral de negociación*”. De esta forma, se amplía el abanico de mercados en los cuales puede cotizar una SOCIMI, admitiéndose por ejemplo la cotización de esta figura en el BME Growth (anteriormente conocido como Mercado Alternativo Bursátil o MAB), el cual no es un mercado regulado (tal y como exigía la norma en su redacción inicial) sino que goza de sus propias normas y exigencias en cuestiones como la información o la liquidez²⁹. Esta modificación conlleva que, en la

²⁷ Pérez De Madrid, V., “La nueva regulación de las SOCIMI”, *El Notario del siglo XXI*, 48. (Disponible en <https://www.elnotario.es/hemeroteca/revista-48/116-la-nueva-regulacion-de-las-socimis-0-2905314278700682> ; última consulta 23 de febrero de 2022)

²⁸ Serrano de Haro, P. y García de Enterría, J. “Nuevo Régimen Jurídico-Fiscal de las SOCIMIS”, *Clifford Chance*. (Disponible en <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2012/09/nuevo-regimen-juridicofiscal-de-las-socimis.pdf> ; última consulta 21 de febrero de 2022)

²⁹ Pérez de Madrid, V. Cit. 17.

práctica, muchas de las SOCIMI que cotizan en el BME Growth apenas tengan *Free-float*³⁰, por lo que el objetivo de facilitar la inversión en el mercado inmobiliario a pequeños accionistas con el que se creó este tipo de sociedades podría verse cuestionado³¹. Esta problemática será analizada en un apartado posterior.

- Capital Social: Uno de los cambios más importantes que se introdujeron en esta nueva regulación fue la reducción del capital social mínimo de 15 millones de euros a 5 millones. Se reduce de esta forma la cuantía económica necesaria para la constitución de una SOCIMI, lo cual puede suponer para los inversores una reducción de la barrera de entrada económica a este tipo de sociedades, además de una ventaja frente a otros países de nuestro entorno en los que los límites son más elevados como Francia (15 millones), Alemania (15 millones) o Italia (40 millones)³².
- Distribución de resultados: La reforma de 2012 modifica ligeramente los umbrales mínimos de beneficios que han de ser distribuidos a los accionistas en cada ejercicio. En concreto, se rebaja el umbral de los beneficios de tipo ordinario del 90% al 80%. Por tanto, no se producen cambios en los umbrales que afectan a los beneficios obtenidos por la transmisión de activos o derivados de la participación en otras sociedades, los cuales se mantienen en 50% y 100%, respectivamente.
- Financiación externa/Endeudamiento: Anteriormente, se ha hecho referencia al límite del 70% de financiación externa establecido para las SOCIMI, recogido en el artículo 7 de la Ley 11/2009. La modificación introducida elimina este artículo y por tanto permite el endeudamiento sin restricción. Los primeros análisis de esta modificación afirmaban que tendría gran acogida en el sector³³, sin embargo, esta cuestión se vio con preocupación por parte de los analistas que consideran que la obligatoriedad de repartir la práctica totalidad de su beneficio como dividendos podría conllevar dificultades a la hora de afrontar los costes de este endeudamiento ilimitado³⁴.

³⁰ Cantidad de acciones de libre circulación, disponibles para la compra-venta en el mercado.

³¹ De la Quintana, L., “Solo el 1% del capital de las grandes SOCIMIs del MAB cotiza libre en bolsa”, *elEconomista*, 2020. (Disponible en <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/10381233/02/20/Solo-el-1-del-capital-de-las-grandes-socimis-del-Mab-cotiza-libre-en-bolsa.html>; última consulta 27 de febrero de 2022).

³² PWC, “Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes”, 2019.

³³ Serrano De Haro, P., y García De Enterría, J. Cit, p. 17.

³⁴ Sánchez, C., “Las SOCIMI convierten la ley en papel mojado: logran ventajas fiscales sin liquidez”, *El confidencial*, 2018. (Disponible en <https://www.elconfidencial.com/economia/2018-05-07/socimis->

2.3.2 Cambios en el Régimen Fiscal Especial

Una vez explicados los principales cambios en los requisitos de inversión, a continuación, se detallan los cambios introducidos en el Régimen Fiscal.

El primer cambio y quizá el más importante de este nuevo régimen de SOCIMI es la nueva tributación al 0% en el Impuesto de Sociedades. Es decir, se reduce de 18% a 0 la tributación sobre las rentas obtenidas en el desarrollo de su objeto social. Sin embargo, la norma introduce una excepción: En el caso de socios con una participación superior al 5%, si recibieran dividendos y en su sede estuvieran exentos o tributasen a un tipo de gravamen inferior al 10%, la SOCIMI está sometida a un gravamen especial del 19%. Con esta excepción, el legislador pretende evitar que inversores con sede en el extranjero puedan llegar a evitar la tributación en España en virtud de los convenios de doble imposición existentes³⁵.

En cuanto a los cambios en el régimen fiscal especial de los socios, de igual manera que en la Ley 11/2009, el legislador diferencia entre los posibles receptores del dividendo, estableciendo un régimen diferente para cada uno de ellos:

- Sujetos pasivos del IS o, del IRNR con establecimiento permanente: Tanto los dividendos como las ganancias patrimoniales se integran en la base imponible, sin posibilidad de aplicar lo dispuesto en el artículo 30 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, sobre doble imposición.
- Personas sujetas al IRPF o, IRNR sin establecimiento permanente: los dividendos se integran en la base imponible del IRPF en concepto de renta del ahorro o del IRNR, en el caso de las segundas, no teniendo derecho a la exención prevista para los primeros 1.500 euros.

En cuanto al régimen de retención, la norma hace una distinción entre residentes y no residentes. Para los primeros, los dividendos estarán sujetos a una retención del 19% tanto si son personas físicas como jurídicas. En el caso de los no residentes, resultará de aplicación los convenios para evitar la doble imposición.

[mercado-inmobiliario-tributacion-beneficios-fiscales-dividendos-mab-bolsa-inversores-liquidez-accionistas-sentieri-rentas-capital_1559741/](#) ; última consulta 27 de febrero de 2022)

³⁵ Serrano De Haro, P., y García De Enterría, J. Cit, p.17.

2.3.3 Otros Impuestos

El régimen especial explicado en los apartados previos se ha hecho referencia al Impuesto de Sociedades y al IRPF. Sin embargo, existen otros tributos sobre los cuales el régimen SOCIMI goza de algunas particularidades. En concreto son dos: Impuesto de Transmisiones Patrimoniales (en adelante, ITP) y Actos Jurídicos Documentados (en adelante, AJD). Ambos son tributos de naturaleza indirecta que gravan las transmisiones patrimoniales onerosas, las operaciones societarias y los actos jurídicos documentados, los cuales se encuentran regulados en el Real Decreto Legislativo 1/1993³⁶.

En cuanto a su aplicación a las SOCIMI, se encuentra regulada en el apartado I 22 del artículo 45 de dicha ley. En concreto, dicho artículo establece el siguiente beneficio fiscal:

“22. Las operaciones de constitución y aumento de capital de las Sociedades de Inversión en el Mercado Inmobiliario reguladas en la Ley 11/2009, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, así como las aportaciones no dinerarias a dichas sociedades, quedarán exentas en la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Asimismo, gozarán de una bonificación del 95 por ciento de la cuota de este impuesto por la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y por la adquisición de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento, siempre que, en ambos casos, cumplan el requisito específico de mantenimiento establecido en el apartado 3 del artículo 3 de la Ley 11/2009.”

De acuerdo con el mismo, las SOCIMI quedarán exentas en la modalidad de operaciones societarias del ITP y AJD en aquellas operaciones consistentes en la constitución o aumento de capital. Además, este tipo de sociedades podrá beneficiarse de un 95% de la cuota de ambos impuestos en caso de adquisición de viviendas cuyo destino sea el arrendamiento. Se incluyen en este último apartado aquellos terrenos que se destinen a la promoción de viviendas, siempre y cuando se cumplan los requisitos temporales de tenencia de los activos, explicados anteriormente.

En cuanto al concepto de vivienda, debido a que no se encuentra definido en la mencionada Ley ha sido objeto de consultas a la DGT. Dicho organismo ha dado respuesta a las mismas argumentando que, debido a la finalidad de aumentar el parque de

³⁶ Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. (BOE 20 de octubre de 1993)

viviendas en alquiler con el que nacen las SOCIMI, debe interpretarse que elementos como la plaza de garaje o el trastero forman parte de la vivienda. Como criterio interpretativo, la DGT ha considerado que será la “vinculación” a la vivienda, entendida desde un punto de vista registral o del tráfico jurídico, lo que determine que elementos pueden incluirse en la bonificación y cuales no. Por este motivo, se excluye expresamente otros elementos como los locales comerciales, aunque formasen parte de un bloque destinado a la vivienda³⁷.

Por último, las SOCIMI están exentas del pago de impuestos municipales y de plusvalía. En definitiva, queda patente el trato especial que reciben estos vehículos en diferentes tributos, tanto en el régimen fiscal especial que afecta al IS e IRPF como a todos los impuestos sobre los que se aplican bonificaciones o exenciones por el hecho de ser SOCIMI.

³⁷ Resolución Vinculante de la DGT, V2800 – 15, de 25 de septiembre de 2015.

5. Las SOCIMI en España

Una vez introducida la cuestión y toda la legislación relevante, a continuación, se aportan de manera sintetizada y precisa las principales magnitudes del mercado de SOCIMI en España, puesto que este apartado no es el objetivo central del trabajo. En concreto, se analiza el número de vehículos de este tipo existentes, su capitalización y el impacto en la recaudación cada año.

En la actualidad, España es el segundo país del mundo en cuanto a número de SOCIMI³⁸. En concreto, según el último informe realizado conjuntamente por Bolsas y Mercados y JLL³⁹, a Julio de 2021 cotizaban tanto en bolsa como en otros mercados de BME un total de 80 vehículos SOCIMI, a lo cual habría que añadir otros 16 que cotizan en Euronext, pero cuyo domicilio social está en España. De todas ellas, solamente cuatro cotizan en Bolsa, haciéndolo el resto en BME Growth. Respecto a las cuatro que cotizan en la bolsa, 2 de ellas (Merlin Properties y Colonial) forman parte del selectivo español IBEX-35, el cual está formado por las 35 compañías cotizadas con mayor capitalización bursátil.

En cuanto al valor total que representan las 80 SOCIMI existentes, en 2021 ascendió a 22.451 millones, lo cual es un claro indicativo de la relevancia de este segmento en la economía española. Sin embargo, el sector se encuentra muy atomizado y solamente las 5 Socimis de mayor tamaño (Merlin, Colonial, Galerías Comerciales, GMP y Vivienio) cuentan con una capitalización de 14.711 millones de euros, lo cual representa el 63,8% del total de capitalización bursátil del segmento.

³⁸ Castelló, V; “España es el segundo país del mundo con más Socimis”, *El País*, 30 de marzo de 2019. (Disponible en https://elpais.com/economia/2019/03/25/actualidad/1553537169_582242.html ; última consulta 20 de marzo de 2022)

³⁹ “SOCIMIs: “Un futuro Sostenible”, JLL y BMW, 2021. (Disponible en https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5471_SOCIMIs_Un_futuro_sostenible ; última consulta 1 de abril de 2022)

Gráfico 1. Evolución del segmento SOCIMI en España: N° de vehículos y capitalización bursátil



Fuente: BME y JLL

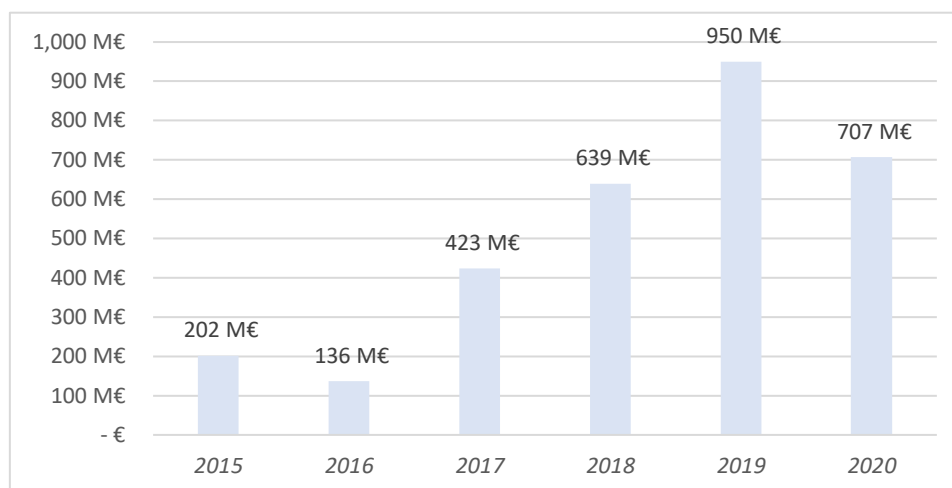
En cuanto al impacto fiscal de las SOCIMI, es decir, el volumen de ingresos que suponen para el herario público, el primer aspecto relevante es analizar las posibles fuentes de ingresos para la administración que suponen estos vehículos. En caso de optar por el régimen fiscal especial, como se ha explicado previamente, las SOCIMI tributarán al 0% en el IS por lo que la administración no ingresará por este impuesto ninguna cuantía. Por tanto, la fuente principal de ingresos será el IRPF aplicado a los dividendos que estas sociedades están obligadas a repartir.

Para determinar el volumen de recaudación atribuible a las SOCIMI, será preciso determinar cual fue el volumen de dividendos distribuidos por estos vehículos. En concreto, de acuerdo con el informe mencionado, las 80 SOCIMI repartieron entre sus accionistas un total de 707 millones de euros. Este volumen tributará en el IRPF o IS (en caso de que el accionista fuera otra sociedad) de la siguiente forma:

- Como renta del ahorro a un tipo progresivo del 19%, para cuantías inferiores a 6.000 €, al 26% en el caso de volúmenes superiores a 200.000€.
- Como parte de la base imponible del IS, que tributará al 25%.

Si bien el dato exacto se desconoce, la estimación es que de manera directa las SOCIMI supusieron unos ingresos cercanos a los 200 millones en el año 2020. No obstante, la recaudación atribuible a este tipo de vehículos debe ser mayor si se consideran aquellos ingresos derivados de la actividad de las SOCIMI, como por ejemplo los sueldos a los empleados de las mismas o el IVA de aquellos productos utilizados en operaciones en las que participen vehículos de este tipo.

Gráfico 2. Evolución de los dividendos pagados por las SOCIMI en España



Fuente: Elaboración propia con base en informes de PWC, BME y JLL

Por último, se adjunta una tabla que recoge las principales magnitudes que afectan al conjunto del mercado de SOCIMI en España.

Tabla 1. Principales magnitudes SOCIMI España 2020

#80 vehículos	
22.026	Capitalización Bursátil
51.277	Gross Asset Value (GAV)
43.591	Valor en libros Inversiones Inmobiliarias
-360	Revalorización de Activos
23.887	Patrimonio Neto
19.831	Deuda Financiera Neta
1.855	Ingresos por rentas
1.257	EBITDA
158	Resultado Neto Contable
707	Dividendos pagados
3,2%	Rentabilidad del dividendo (pb)
2,6%	Cash on Cash accionista (pb)
31.446	Net Asset Value (NAV)

Fuente: BME y JLL

6. Fundamento y Justificación del Régimen especial de SOCIMI

En el apartado segundo se ha explicado la legislación en la que se fundamenta el régimen SOCIMI y su evolución a lo largo de los últimos años. Queda demostrado que existe un trato diferente o al menos especial en materia fiscal para este tipo de sociedades en caso de que se produzca el cumplimiento de los requisitos explicados. Sin entrar en el debate sobre si este régimen es más o menos ventajoso respecto de otro tipo de sociedades, a continuación, se plantean los motivos por los que, desde el punto de vista de la investigación realizada, se considera que se ha desarrollado este régimen en España.

6.1 Doble imposición económica

En la actualidad, las rentas obtenidas por sociedades y demás entidades con personalidad jurídica residentes en España, están sujetas al Impuesto de Sociedades. Este impuesto se define como un tributo personal y directo, cuyo tipo general es del 25%. Además, cuando dicha sociedad o entidad reparte el beneficio entre sus accionistas, el beneficio resulta nuevamente gravado en muchos casos mediante el IRPF, tributo al que están sujetas las rentas obtenidas por personas físicas. Por tanto, en la práctica se produce una doble imposición puesto que el mismo beneficio es gravado tanto en origen (Impuesto de Sociedades) como en destino (IRPF)⁴⁰.

El legislador reguló esta cuestión por primera vez en el artículo 24 de la Ley del Impuesto de Sociedades de 1978⁴¹, estableciendo una exención total por dividendos a aquellos contribuyentes que ostentasen participaciones “significativas” en las sociedades que hubieran repartido dichos dividendos. Concretamente, estableció el umbral de participación significativa en el 25%. Se optó así por un régimen de neutralidad fiscal, a través del cual se evitaba la doble imposición económica⁴².

Como consecuencia de la liberalización de los mercados, el umbral mínimo exigido para la aplicación de la exención de la doble imposición se fue reduciendo con el

⁴⁰ Viñuales, L. “La nueva SOCIMI sí es un REIT”. Garrigues opina, 2013. (Disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/la-nueva-socimi-si-es-un-reit , última consulta 14 de marzo de 2022)

⁴¹ Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 30 de diciembre de 1978)

⁴² “Impacto de la Fiscalidad en las SOCIMI”, Tarsso Eficacia Jurídica, 2020 (Disponible en <https://www.tarsso.com/wp-content/uploads/2020/05/20200505-SOCIMI-Fiscalidad-002-copia-2.pdf> ; última consulta 20 de marzo de 2022)

paso de los años⁴³. En la actualidad, esta cuestión se encuentra regulada por la Ley del Impuesto de Sociedades en el artículo 21 de la siguiente forma:

“Estarán exentos los dividendos o participaciones en beneficios de entidades, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

a) Que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5 por ciento.

La participación correspondiente se deberá poseer de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, se deberá mantener posteriormente durante el tiempo necesario para completar dicho plazo.”⁴⁴

En virtud del artículo expuesto, la legislación actual recoge la exención para evitar la doble imposición, pero solamente lo hace en caso de que se produzcan simultáneamente las dos siguientes circunstancias:

- Socios cuyo porcentaje de participación sea igual o superior al 5%.
- La participación mencionada se deberá poseer de manera ininterrumpida durante al menos un año.

En definitiva, es posible afirmar que el legislador evita con la norma que se produzca la doble imposición mediante el establecimiento de una exención sobre los dividendos, es decir, en destino. Sin embargo, conviene recordar que con esta medida el legislador excluye de la aplicación de la exención a todos aquellos accionistas cuya participación sea inferior al 5%, representando este grupo a la mayoría de pequeños y medianos inversores a los que les resulta inalcanzable el umbral fijado por la norma. Sirva de ejemplo el caso de un accionista cuya participación en la empresa X es del 4%. No se vería beneficiado por la aplicación de la exención recogida en el artículo 21 y por tanto los beneficios que recibe tributarán al 25% por Impuesto de Sociedades en sede de la sociedad que reparte el dividendo y al tipo correspondiente en el IRPF, lo que podría suponer una tributación de dicho beneficio superior al 40%.

Las SOCIMI, cuyo régimen tras la reforma producida en el año 2012 se basa en el Régimen REIT de tributación al 0% en origen, rompen con la doble imposición al establecer un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades en caso de que se cumplan los

⁴³ Vázquez, A. *La exención de dividendos y plusvalías para corregir la doble imposición en el Impuesto de Sociedades*, Aranzadi, Navarra, 2015.

⁴⁴ Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades. (BOE 28 de noviembre de 2014)

requisitos explicados anteriormente⁴⁵. Por consiguiente, el beneficio obtenido por el arrendamiento de inmuebles urbanos solamente se vería grabado una vez, en sede del accionista por el IRPF al tipo correspondiente, tras haber tributado al 0% en el Impuesto sobre Sociedades.

Hasta aquí puede parecer algo lógico ya que precisamente gracias al régimen SOCIMI, los beneficios obtenidos no son doblemente gravados. Sin embargo, a juicio de quien escribe, esta cuestión no es motivo suficiente para justificar la existencia del régimen especial de las SOCIMI, ya que cualquiera podría plantearse por qué motivo el legislador no aplica esta mismo tipo en el IS a otras Sociedades cuya actividad no sea específicamente el sector inmobiliario, pero cumplan los mismos requisitos en cuanto a reparto de beneficios en forma de dividendos. Es decir, llegados a este punto cabría plantearse por qué una Sociedad que se dedicase a la restauración o a la moda, en caso de repartir beneficios entre sus accionistas en las mismas condiciones en las que lo debe hacer una SOCIMI, no puede beneficiarse del tipo 0% en el IS. O lo que es lo mismo, por qué un accionista cuya participación no supere el 5% del total en una de estas sociedades mencionadas está obligado a ver como su beneficio tributa tanto en IS como en IRPF, mientras que un accionista de una SOCIMI solamente lo vería en IRPF.

Por este motivo, considero necesario analizar otras cuestiones que justifiquen esta diferenciación entre Sociedades que se dedican al sector inmobiliario y aquellas dedicadas a otros sectores de actividad. Por ello, a continuación, se analiza una cuestión muy comentada en la actualidad por sus vínculos con las sostenibilidad y el medio ambiente: la finalidad extrafiscal de los tributos. Es posible encontrar la explicación que justifique el régimen especial de las SOCIMI en el IS a través de este concepto por lo que a continuación se hace un análisis detallado del mismo.

6.2 Fines extrafiscales de los tributos

6.2.1 Concepto de fines extrafiscales de los tributos

Los Tributos se encuentran definidos en el artículo 2.1 de la Ley General Tributaria (en adelante, LGT) de la siguiente forma:

*“Los tributos son los **ingresos públicos** que consisten en prestaciones pecuniarias exigidas por una Administración pública como consecuencia de la **realización del supuesto de hecho** al que la ley vincula el **deber de contribuir**, con el fin primordial de **obtener los ingresos necesarios** para el sostenimiento de los gastos públicos. Los*

⁴⁵ “La nueva SOCIMI sí es un REIT” Cit. P.25

*tributos, además de ser medios para obtener los recursos necesarios para el sostenimiento de los gastos públicos, podrán servir como instrumentos de la política económica general y atender a la realización de los principios y fines contenidos en la Constitución.*⁴⁶

Como se aprecia en el artículo anterior, el legislador no solamente asigna a los tributos el objetivo de obtener recursos para el sostenimiento del gasto público, sino que además establece que pueden servir como instrumentos de la política económica general y atender a la realización de los principios y fines contenidos en la Constitución Española (en adelante, CE), los cuales se encuentran recogidos en el capítulo tercero de la misma. En dicho capítulo, se incluyen cuestiones como que los poderes públicos “*promoverán condiciones favorables para el progreso social y económico*”⁴⁷ o que “*todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna*”⁴⁸. Además, en el artículo 4 de la LGT se establece que las Comunidades autónomas y entes locales podrán establecer tributos de acuerdo con la constitución y las leyes. Por tanto, parece claro que existe un respaldo legislativo, tanto en la Constitución como en la LGT, para el establecimiento de tributos cuyo objetivo no sea solamente la obtención de ingresos para el sostenimiento del gasto público. Por todo ello, nacen los conocidos como “Tributos extrafiscales”, aceptados por la mayoría de la doctrina tanto en España como en muchos países de nuestro entorno⁴⁹ a pesar de que, en la actualidad, no existe una definición legal para este tipo de tributos ni se encuentran explícitamente reconocidos en la Constitución o en las leyes. Sin embargo, su existencia puede justificarse en la medida en que la figura tributaria es uno de los instrumentos con los que cuenta el estado para la constitución de los fines mencionados anteriormente⁵⁰.

A pesar de no estar recogidos expresamente en la legislación, se han dado diferentes definiciones para este tipo de tributos, entre las que destaca la establecida por la RAE, que utiliza la siguiente expresión: “*Impuesto que no tiene por finalidad exclusiva la financiación del gasto público sino cumplir otros objetivos amparados por la Constitución*”. Por tanto, en la actualidad la finalidad extrafiscal de los tributos atiende a la consecución de objetivos constitucionalmente previstos, mediante la influencia o el

⁴⁶ Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (BOE 18 de diciembre de 2003).

⁴⁷ Art.40 CE

⁴⁸ Art.47 CE

⁴⁹ Bravo, J. “Los fines extrafiscales de los tributos”. Revista Foro Jurídico, 13, pp. 236-241, 2014 (Disponible en <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/forojuridico/article/view/13790> ; última consulta 22/03/2022)

⁵⁰ Sentencia del Tribunal Constitucional (en adelante, STC), de 26 de marzo, 37/1987

condicionamiento en el comportamiento de los ciudadanos, que se logra a través de la imposición de tributos o el disfrute de una fiscalidad beneficiosa⁵¹, siempre en aras de lograr esos objetivos que exceden el ámbito puramente recaudatorio de la función tributaria.

Llegados a este punto, podemos afirmar que los tributos pueden atender a dos funciones: fiscales y extrafiscales. Aunque la diferenciación teórica entre ambas finalidades pueda resultar sencilla, la realidad práctica es diferente ya que es habitual encontrar rasgos extrafiscales en los tributos con fines exclusivamente recaudatorios, y viceversa. Tal y como afirman algunos autores, a pesar de que un tributo nazca con una finalidad extrafiscal, la finalidad contributiva del tributo es inseparable del mismo⁵², por lo que es igualmente posible encontrar rasgos fiscales en tributos extrafiscales. En relación con este asunto, el Tribunal Constitucional (en adelante, TC) afirmó en la Sentencia 74/2016 que *“...de la misma manera que los tributos propiamente recaudatorios, pueden perseguir y de hecho persiguen en la práctica otras finalidades extrafiscales, difícilmente habrá impuestos extrafiscales químicamente puros, pues en todo caso la propia noción de tributo implica que no se pueda desconocer o contradecir el principio de capacidad económica”*⁵³.

En definitiva, a la hora de clasificar la finalidad de un tributo entre fiscal o extrafiscal será preciso atender a la intención con la que el legislador o poder público a llevado a cabo la creación de tal tributo y comprobar si se producen las consecuencias que se pretendían con la imposición del mismo. Para realizar esta última comprobación, será preciso determinar si la estructura interna del tributo recoge la finalidad extrafiscal y se incluyen en la misma mecanismos que permitan atender a dicha finalidad⁵⁴.

6.2.2 Rasgos de extrafiscalidad en el Régimen SOCIMI

Una vez justificada la existencia y los rasgos más importantes de los tributos con fines extrafiscales, queda claro que la Constitución atribuye al estado y, en definitiva, al conjunto de administraciones públicas, el deber de lograr la realización de aquellos fines amparados por la constitución y que afectan a la vida de los ciudadanos. Para llevar a

⁵¹ Rangel, A., La extrafiscalidad en España, 2016, p.14. (disponible en http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/169434/TFG_2017_RangelHernandez_Alvaro.pdf?sequence=1 , última consulta 15/03/2022)

⁵² Pérez Royo, F., *Derecho Financiero y Tributario: Parte General*, Aranzadi, Navarra, 2007. P. 32

⁵³ FJ 2, STC, de 14 de abril, 74/2016.

⁵⁴ FJ 5, STC, de 30 de noviembre, 289/2000.

cabo está función, la tributación es uno de los medios de mayor relevancia con los que cuenta el estado⁵⁵. No obstante, profundizar en la investigación sobre este tipo de tributos excedería los límites materiales de este trabajo por lo que a continuación se centra el análisis en la posible relación entre tributación extrafiscal y el Régimen fiscal especial del que gozan las SOCIMI.

Lo primero que resulta imprescindible es la determinación de la extrafiscalidad en el régimen especial establecido en la Ley 11/2009, es decir, si se pueden apreciar rasgos extrafiscales en la tributación de las SOCIMI al 0% en el Impuesto de Sociedades. Para ello, es preciso comprender que el establecimiento de tributos extrafiscales puede hacerse de dos maneras distintas:

- Establecimiento de tributos que persigan disuadir cierto comportamiento por considerarse perjudicial o lesivo para la sociedad. Sirva de ejemplo el impuesto sobre vertidos a las aguas litorales de Andalucía⁵⁶, el cual grava el vertimiento de determinadas sustancias con el fin de evitar dicha conducta y preservar la calidad del agua de la región. Se considerarían extrafiscales puesto que su objetivo primordial es disuadir o desincentivar al ciudadano de la realización de dicho comportamiento al considerarse perjudicial para el medioambiente⁵⁷.
- Actuaciones que pretendan la realización de ciertas actividades que se consideren beneficiosas para el cumplimiento de objetivos sociales y/o constitucionalmente protegidos. Entre las formas más habituales de implementar este modo de extrafiscalidad se podrían incluir las reducciones aplicables a la base imponible, la no sujeción a un determinado tributo, variaciones en el tipo de gravamen o minoraciones en la cuota⁵⁸, compartiendo todos ellos la consecución de fines extrafiscales. Como ejemplo, es posible hacer mención a la llevada a cabo sobre el Impuesto de Sucesiones y Donaciones a través del RD 7/1996⁵⁹, la cual

⁵⁵ Ferraz, D., “Tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos” (https://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/368196/DFLT_TESIS.pdf?sequence=1&isAllowed=y ; última consulta 18 de febrero de 2022).

⁵⁶ Ley 18/2003, de 29 de diciembre, por la que se aprueban medidas fiscales y administrativas (BOE 30 de enero de 2004).

⁵⁷ Villaescusa, J., Los tributos propios de las CCAA (...), 2017, p.37 (disponible en <https://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/5952/tfg-vil-tri.pdf?sequence=1> ; última consulta 24 de febrero de 2022).

⁵⁸ Asenjo, M., “Los fines extrafiscales del tributo y su influencia en la economía de mercado”, 2016. (disponible en <https://uvadoc.uva.es/handle/10324/17966> última consulta 22 de febrero de 2022)

⁵⁹ RD 7/1996

persiguió la consecución de un objetivo extrafiscal⁶⁰: garantizar el derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada⁶¹.

Por tanto, la primera pregunta que puede plantearse es ¿Se enmarca la tributación al 0% en alguno de los dos supuestos explicados? Parece claro que el primero de ellos no es aplicable pues en el caso de las SOCIMI no se crea un impuesto para evitar su actividad sino todo lo contrario, se crea un marco jurídico específico para regularla, de acuerdo con lo previsto en el preámbulo de la Ley 11/2009. En cuanto al segundo, el régimen especial de SOCIMI prevé una tributación al 0% en lugar del 25% aplicable, según el tipo general del impuesto de sociedades. Por tanto, puede enmarcarse la esta reducción dentro de los diferentes mecanismos comúnmente aceptados por la doctrina para la consecución de fines extrafiscales.

Una vez explicados los rasgos de extrafiscalidad en la configuración del régimen fiscal especial en el Impuesto de Sociedades para las SOCIMI, resulta imprescindible tratar de identificar cuales son esos fines extrafiscales que justifican la tributación a un tipo diferente. Para ello, es oportuno analizar cuál es la finalidad de la Ley 11/2009, en la que se recoge dicho régimen especial. Si bien es cierto que algunos de los objetivos perseguidos por esta norma se han introducido en el apartado primero, en las siguientes líneas se detallan los motivos por los que el legislador desarrolla el marco jurídico y el régimen fiscal de este tipo de sociedades ⁶².

- Impulso del mercado en alquiler, estrechamente ligado con el requisito del arrendamiento obligatorio del activo para la generación de rentas.
- Profesionalización del mercado inmobiliario, el cual representa un 17% del PIB español ⁶³.
- Facilitar el acceso de los ciudadanos a la propiedad inmobiliaria. Gracias al régimen SOCIMI es posible acceder a la propiedad inmobiliaria por menos de 10

⁶⁰ Rovira Ferrer, I., “La reducción en el ISD por la adquisición de la vivienda habitual del causante: análisis estatal, autonómico y foral”, 2019. (Disponible en <https://revistasonline.inap.es/index.php/REALA/article/view/10574/11451> ; última consulta 1 de abril de 2022)

⁶¹ Art. 47 CE

⁶² Preámbulo, Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMI (BOE 27 de octubre de 2009).

⁶³ Instituto Nacional de Estadística (INE), 2020.

euros, mediante la compra de acciones cotizadas de muchas de las sociedades de este tipo⁶⁴

- Incrementar la competitividad de los mercados españoles, favoreciendo la integración en términos económicos de España.
- Dinamizar el mercado inmobiliario y minimizar los impactos negativos de los ciclos económicos.

Aparentemente todos los objetivos expuestos guardan, en mayor o menor medida, relación con la política económica y social recogida en la CE. No obstante, para garantizar dicho vínculo a continuación se recogen los preceptos del texto constitucional en los que podrían encontrar su fundamento.

En cuanto al objetivo de impulsar el mercado del alquiler, podría tener relación con el artículo 42 de la constitución sobre el derecho a una vivienda digna en lo que respecta al mercado de alquiler de vivienda. Si bien es cierto que dicho artículo afirma que “todos tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna”, no se establece en qué régimen deberán hacerlo por lo que puede el alquiler como un forma constitucional de acceder a una vivienda digna. Precisamente por ello, la Ley de Derecho a la Vivienda que recientemente ha visto aprobada su remisión a las cortes para aprobación parlamentaria, incluye medidas orientadas al alquiler⁶⁵.

Además, debido al elevado coste económico que supone la tenencia en propiedad de una vivienda el alquiler supone una alternativa que cuenta cada vez con más aceptación en la sociedad española, tanto es así que, según un informe elaborado por ING, el 80% de los españoles que participaron en la elaboración del mismo consideran que cada vez es más difícil comprar una vivienda⁶⁶. Hoy en día, son más de 3,4 millones de españoles los que viven en régimen de alquiler según el INE, lo cual representa un porcentaje cercano al 20% de la población⁶⁷. Además, se trata de una tendencia creciente ya que el

⁶⁴ Brualla, A., “Las SOCIMI se defienden: sí que pagan impuestos y democratizan el sector inmobiliario”, *elEconomista*, 24 de noviembre de 2020 (disponible en <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10906709/11/20/Las-socimis-se-defienden-si-que-pagan-impuestos-y-democratizan-el-sector-inmobiliario.html> ; última consulta 12 de marzo de 2022)

⁶⁵ La Moncloa, “El Gobierno aprueba la Ley por el Derecho a la Vivienda”, Web Oficial Gobierno de España”, 1 de febrero de 2022. (disponible en https://www.lamoncloa.gob.es/consejodeministros/resumenes/Paginas/2022/010222-rp_cministros.aspx ; última consulta 24 de marzo de 2022).

⁶⁶ “El 80% de los españoles considera cada vez más difícil acceder a una vivienda”, *Europa Press*, 5 de febrero de 2020. (disponible en <https://www.fotocasa.es/fotocasa-life/compraventa/el-80-de-los-espanoles-considera-que-cada-vez-es-mas-dificil-comprar-una-vivienda/> ; última consulta 24 de marzo de 2022)

⁶⁷ Encuesta Continua de Hogares, INE, 2020.

número de hogares destinados a vivienda principal en régimen de alquiler han aumentado un 15,7% desde el año 2013⁶⁸.

En relación con este primer objetivo descrito se encuentra otro de ellos, el de facilitar el acceso a la propiedad inmobiliaria. Generalmente, acceder a la propiedad de activos inmobiliarios no está al alcance de cualquier ya que se requieren elevadas sumas de capital y conocimiento. Sin embargo, gracias al régimen SOCIMI es posible acceder a la propiedad inmobiliaria por menos de 10 euros, mediante la compra de acciones cotizadas de muchas de las sociedades de este tipo⁶⁹ y participar de los beneficios generados (recuérdese la obligatoriedad de repartir el 100% del beneficio ordinario).

Por otro lado, se encuentran otros objetivos que no guardan una clara relación con algún precepto concreto de la CE pero que pueden vincularse indirectamente a la política económica estatal o autonómica, recogida en la Constitución. Según las funciones de la Dirección General de Política Económica, esta se define como el conjunto de medidas dirigidas a *“asegurar el dinamismo económico, un buen clima de negocios y un entorno competitivo que atraiga inversiones”*⁷⁰. De acuerdo con este concepto, parece claro que tanto la dinamización y profesionalización del mercado inmobiliario, como el aumento de la competitividad internacional del mismo, son objetivos de la Ley 11/2009 que se enmarcan perfectamente en el concepto de Política económica.

Como se ha mencionado anteriormente, uno de los instrumentos con los que cuenta el estado para la consecución de los fines constitucionales (entre los que se encuentra la Política Económica) es la fiscalidad. Por ello, parece admisible que se pretenda influir en el mercado inmobiliario a través del establecimiento de un régimen fiscal especial, con el objetivo de alcanzar los fines expuestos. En concreto, mediante el establecimiento de un régimen aparentemente beneficioso para este tipo de sociedades, se incentiva a la creación de las mismas para lograr tales objetivos, que resultan beneficiosos para el interés de los individuos que participen en ellas y el interés público⁷¹.

Por todo lo expuesto, es posible afirmar que existe legitimidad en que el Estado establezca un régimen fiscal especial ventajoso, enmarcado en el concepto de

⁶⁸ Encuesta Continua de Hogares, INE, 2020.

⁶⁹ Brualla, A., “Las SOCIMI se defienden: sí que pagan impuestos y democratizan el sector inmobiliario”, *elEconomista*, 24 de noviembre de 2020 (disponible en <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10906709/11/20/Las-socimis-se-defienden-si-que-pagan-impuestos-y-democratizan-el-sector-inmobiliario.html> ; última consulta 12 de marzo de 2022)

⁷⁰ Política Económica. Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

⁷¹ “Tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos”, Cit. p.30.

extrafiscalidad, con el objetivo de intervenir “a través” del sector financiero (inmobiliario) con el fin de utilizarlo para alcanzar objetivos constitucionales⁷². En definitiva, queda demostrado que existen rasgos de extrafiscalidad en el régimen especial de las SOCIMI y existen motivos relacionados con la Política Económica y el Interés general suficientes para justificar legal y doctrinalmente la existencia de este régimen.

Por el contrario, si esta regulación encuentra su justificación en fines extrafiscales cabe plantearse por qué el legislador no lo incluye expresamente en el preámbulo de la norma. Algunos autores consideran que “*la finalidad extrafiscal debería declararse y motivarse expresamente*”⁷³, puesto que de lo contrario resultaría difícil comprobar la verdadera intención del legislador en el establecimiento de un tributo. Por ello, el legislador será quien se encargue de justificar el fin extrafiscal de las que persiguen las medidas tributarias que se aprueben⁷⁴, algo que ciertamente no sucede en la Ley 11/2009.

⁷² “Tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos”, Cit. p. 30.

⁷³ “Tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos”, Cit. p. 30.

⁷⁴ Robles, E., “Fines extraoficiales de los impuestos”, Revista As Soluciones, 2013. (Disponible en <http://www.asesoresensoluciones.com/index.php/fin-es-extraoficiales-de-los-impuestos> ; última consulta 1 de abril de 2022)

7. SOCIMI cotizadas en el BME Growth: ¿Auténticas SOCIMI?

Gracias a la reforma introducida por el legislador en el año 2012 y explicada en apartados anteriores, las SOCIMI podrían cotizar en algún sistema multilateral de negociación, además de en los mercados regulados. De esta forma, se amplía el abanico de posibilidades disponible para que las SOCIMI puedan cumplir con el requisito de ser cotizadas que les exige la norma de cara a poder optar a la aplicación del régimen fiscal especial. Sin embargo, se ha generado cierta crítica en torno a aquellas sociedades que cotizan en el BME Growth por utilizar el régimen Socimi como un vehículo de optimización fiscal, olvidando los objetivos por los cuales nacieron estas sociedades⁷⁵.

Para analizar esta cuestión, lo primero que resulta de interés es realizar una comparativa de las principales diferencias existentes entre cotizar en un mercado regulado o hacerlo en el BME Growth. Para ello, se ha elaborado la tabla que se muestra a continuación:

Tabla 2. Principales diferencias entre Mercados Regulados y BME Growth

	Mercados Regulados ⁷⁶	BME Growth (Anteriormente MAB)
Free-Float	25% de las acciones repartidas entre sujetos cuya participación sea inferior al 3%	2M € o 25% del capital repartidos entre accionistas que no superen el 5% de participación.
Participación Significativa	Comunicar semestralmente las que superen el 3%	Comunicar semestralmente las que alcancen, superen o desciendan del 5%
Información Inicial	Folleto según Reglamento de la UE	Documento Informativo de incorporación según requisitos de BME
Información financiera	Periodicidad: Trimestral	Periodicidad: Semestral

Fuente: Elaboración propia con base en informe de BME

Como se puede observar en la tabla superior, son varias las diferencias que existen entre ambos mercados. En primer lugar, la que será de mayor importancia a efectos del presente apartado, se encuentra la diferencia entre el Free-Float exigido. Por un lado, las SOCIMI que cotizan en bolsa, están obligadas a tener un mínimo del 25% del capital en

⁷⁵ Brualla, A., "Las grandes Socimis piden un trato distinto frente a las que son meros vehículos fiscales", *elEconomista*, 16 de enero de 2020 (Disponible en <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10300727/01/20/Las-grandes-socimis-piden-un-trato-distinto-frente-a-las-que-son-meros-vehiculos-fiscales.html> ; última consulta 28 de marzo de 2022)

⁷⁶ Bolsa de Madrid, Bolsa de Bilbao, Bolsa de Barcelona y Bolsa de Valencia.

manos de accionistas cuya participación no supere el 3%, es decir, accionistas minoritarios. Por otro, las SOCIMI que cotizan en BME Growth solamente deberán tener 2 millones de euros o el 25% del capital inicial en manos de accionistas minoritarios, cuya participación no podrá sobre pasar el 5%. El Free-Float es un concepto ligado a la liquidez de una determinada acción cotizada, es decir, a mayor Free-float mayor será la liquidez del valor puesto que el capital estará repartido entre más accionistas, lo cual favorecerá el intercambio de títulos. Tanto es así, que está demostrada la relación entre Free-float y negociación de títulos en el mercado bursátil, siendo mayor la negociación cuanto mayor sea el capital disponible en manos de accionistas que no sean de control o significativos⁷⁷. *Las implicaciones de esta diferencia se expondrán en líneas posteriores puesto que forman parte de las conclusiones del apartado.*

En segundo lugar, se establecen diferencias en materia de información y comunicaciones públicas. En cuanto a la información inicial, la cotización en mercados regulados conlleva el cumplimiento de unos requisitos más estrictos cuya regulación se encuentra en el Reglamento nº 189/71/ICE de la UE, a diferencia de BME Growth cuyos requisitos de información son propios. Respecto a la información financiera que periódicamente las sociedades cotizadas deben facilitar en cumplimiento del Principio de Transparencia, las SOCIMI que cotizan en mercados regulados deberán proporcionarla de manera trimestral, mientras que de hacerlo en BME Growth esta periodicidad se reduce a 6 meses. Por último, existen diferencias en cuanto a la comunicación de los cambios en las participaciones significativas. Por un lado, las SOCIMI que coticen en mercados regulados deberán notificar a la CNMV de manera semestral aquellos cambios que superen el 3%, y de manera progresiva según se superen diferentes umbrales. Por su parte, las cotizadas en el BME Growth deberán hacerlo con la misma periodicidad, pero respecto de aquellas participaciones que superen el 5%.

En definitiva, existen diferencias entre ambos regímenes, que como se ha observado afectan principalmente al Free-float mínimo y a diferentes cuestiones relacionadas con la comunicación de información por parte de la SOCIMI. Estas diferencias son las bases de las principales críticas existentes respecto a la cotización de estos vehículos en el BME Growth, las cuales son el objeto de análisis del presente apartado.

⁷⁷ Mateu, J., “Liquidez en Bolsa”, Expansión, fecha n.d. (Disponible en Diccionario Económico Expansión; última consulta 2 de abril de 2022)

Desde hace un tiempo, muchos profesionales del sector y expertos en la materia consideran que se utiliza la posibilidad de cotizar en mercados no regulados para constituir SOCIMIS cuyo único objetivo es la optimización fiscal⁷⁸. En concreto, el fundamento de dichas críticas reside en el hecho de que el Free-float de las SOCIMI que cotizan en BME Growth es prácticamente 0%, no alcanzando en la mayoría de los casos el 1%. Para una comprensión visual obsérvese la tabla inferior en el que se recogen los datos relacionados a esta cuestión, respecto de algunas SOCIMI que cotizan actualmente en el este mercado alternativo.

Tabla 3. Free-Float de las diez SOCIMI con mayor volumen del MAB en 2019

SOCIMI	Free-Float
General de Galerías Comerciales	0,41%
GMP Property	0,25%
Testa Residencial	0,48%
Zambal Spain	3,38%
Castellana Properties	2%
Vivenio	0,62%
Atom Hoteles	74%
Albirana Properties	0,62%
Millenium Hotels	54%
Trivium RE	0,85%

Fuente: Elaboración propia con base en MAB

Las 10 SOCIMI que se recogen en la tabla agrupaban un total de 8.841 millones de capitalización bursátil en 2019, lo cual supone más de la mitad de la capitalización de todas las SOCIMI que cotizan en el BME Growth. Es posible apreciar que, exceptuando el caso de Atom Hoteles y Millenium, la mayoría de ellas cuentan con un capital en circulación o Free-float inferior o muy próximo al 1%. Si bien es cierto que por ello no incumplen con ningún requisito impuesto por BME o la legislación existente, esta cuestión puede generar ciertas dudas sobre si se estarían cumpliendo algunos de los objetivos para los que fueron concebidas este tipo de sociedades o si, por el contrario, se

⁷⁸ Brualla, A., “Las Grandes SOCIMI piden un trato distinto frente a las que son meros vehículos fiscales”, *ElEconomista*, 16 de enero de 2020 (Disponible en <https://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/10300727/01/20/Las-grandes-socimis-piden-un-trato-distinto-frente-a-las-que-son-meros-vehiculos-fiscales.html> ; última consulta 23 de Marzo de 2022)

han convertido en meros instrumentos de optimización fiscal que solamente buscan lograr una menor carga fiscal.

Para resolver dicha esta cuestión, es oportuno volver a hacer referencia a aquellos objetivos que se podrían ver ignorados por la realidad actual de las SOCIMI que cotizan en BME Growth.

Entre los objetivos con los que se promulgó la ley de 11/2009, por la que se introducía el régimen SOCIMI en España, uno de los de mayor importancia era: “Facilitar el acceso de los ciudadanos a la inversión en activos inmobiliarios”⁷⁹. Este objetivo se consigue gracias a la obligación de cotizar a la que están sujetas todas las sociedades que decidan optar por el régimen fiscal especial. “Cotizar” debe entenderse como “poder ser negociadas públicamente” o bien, “sociedades a cuyo capital cualquier ciudadano pueda acceder gracias a la existencia de un mercado en el que se produzca la compra-venta de títulos”. Es cierto que este sentido de la obligación de cotizar se puede cumplir tanto en los mercados regulados como en el BME Growth. Sin embargo, como se ha explicado anteriormente el Free-Float en muchas ocasiones es cercano al 0%, lo cual conlleva que apenas se produzcan negociaciones de los títulos de estas SOCIMI.

Sirva como ejemplo el caso de GMP Property o el de General de Galerías Comerciales, dos de las 5 mayores SOCIMI cotizadas en BME Growth por capitalización bursátil. Por un lado, GMP cuenta con una capitalización bursátil superior a los 1.080 millones de euros y un Free-Float de 0,25% a cierre de 2021 según informaba la propia sociedad⁸⁰. El 99,75% restante está controlado por la familia Montoro y la sociedad euro cervantes. En cuanto a la negociación de sus títulos en el BME Growth, durante el año 2021 apenas se negociaron 3.000 títulos, 2.000 menos que el año anterior⁸¹. Por otro lado, General de Galerías Comerciales presenta una capitalización de 3.640 millones de euros y un Free-float del 0,41% a finales de 2021. El resto del capital se encuentra en manos de Tomás Olivo. Además, según la información inicial proporcionada por la sociedad, el 0,41% está compuesto por 25 accionistas de los cuales más del 60% son familiares

⁷⁹ Preámbulo, Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMI (BOE 27 de octubre de 2009).

⁸⁰ GMP Property, “Comunicación de Participaciones iguales o superiores al 5% del Capital Social”, 10 de enero de 2022. (Disponible en https://www.bmegrowth.es/docs/documentos/OtraInfRelevante/2022/01/05134_OtraInfRelev_20220110.pdf ; última consulta 26 de marzo de 2022)

⁸¹ Fuente: BME Growth.

directos de Olivo. Respecto a la negociación de sus títulos, en 2021 solamente se negociaron 3.000 acciones y en 2020 no se negoció ninguno de sus títulos.

Llegados a este punto cabe plantearse la siguiente cuestión: ¿Atiende este tipo de SOCIMI a la finalidad para la que fue creada la Ley 11/2009? ¿Sirve como instrumento para canalizar el ahorro de pequeños inversores? ¿Permite la participación en el sector inmobiliario a inversores minoritarios?

Por todo lo expuesto, parece claro que no. Por el contrario, la posibilidad de cotizar en un mercado como BME Growth permite que el capital de la mayoría de ellas esté íntegramente en manos de uno o varios accionistas, a excepción de un porcentaje residual que se encuentra disperso entre accionistas minoritarios. En la práctica esto conlleva que, como se ha visto, apenas se negocien títulos de estas SOCIMI, lo cual imposibilita que a través de ellas se pueda canalizar el ahorro de pequeños inversores. Es decir, estaríamos ante un caso de sociedades cotizadas ilíquidas, contrarias al espíritu con el que fueron creados estos vehículos de inversión.

8. Comparativa REITS Estados Unidos y SOCIMI España

Al comienzo de la investigación se hizo referencia al origen de la figura REIT, que dio lugar a las SOCIMI en España. Por ello, una vez realizado el análisis legislativo, la situación de estas sociedades en la actualidad y la principal problemática que genera, a continuación, se plantea una referencia al derecho comparado: comparativa del régimen SOCIMI vs régimen REIT en Estados Unidos.

La primera gran diferencia es el momento histórico en el que fueron aprobadas ambas regulaciones. Por un lado, la estadounidense fue aprobada en 1960 mediante la legislación explicada en el primer apartado. Por otro, en España se aprobó la Ley de SOCIMI en el año 2009, lo cual supone una diferencia de prácticamente 50 años entre ambas normas. Este hecho no supone ninguna desventaja, pero conlleva que el americano sea un sector más maduro y consolidado, en torno al que hay menos polémica y que cuenta con una aceptación mayoritaria entre sus ciudadanos.

En la siguiente tabla se presentan las principales diferencias:

Tabla 4. Diferencias USA y España en el régimen legal.

	REIT	SOCIMI
Forma Legal/Societaria	Corporation, Trust, or association taxable as corporation	Sociedad Anónima (S.A)
Capital Social	Sin mínimo exigido	>5 million €
Cotización	No es obligatorio cotizar. Coexisten Reits públicos y privados	Mercados regulados o Sistemas de negociación multilateral
Nº de accionistas	100 accionistas, sin especificar la cuantía que deberá ostentar cada uno de ellos	No hay un número específico. Se debe atender a los requisitos propios del mercado en el que coticen
Composición del activo	75% activos inmobiliarios: propiedades, deuda con activos como colateral o participaciones en otras Reits americanas	80% activos inmobiliarios: propiedades o participaciones en otras SOCIMI españolas o internacionales
Beneficio	75% deberá proceder de rentas del arrendamiento del activo, intereses de préstamos con activos inmobiliarios como colateral o dividendos de otras Reits. Incluyendo otros intereses y dividendos procedentes de fuentes distintas del inmobiliario el % asciende al 95%	80% deberá proceder de rentas del arrendamiento del activo o dividendos procedentes de otras SOCIMI
Distribución de resultados	90% del beneficio ordinario	80% beneficio ordinario, 100% dividendos procedentes de otras SOCIMI y 50% de las ganancias de capital (debiéndose reinvertir el otro 50%)

Tenencia de activos	No hay restricciones temporales	>3 años en propiedad
Régimen Fiscal	Depende de cada estado. Lo normal es no tributar por <i>Corporate Tax</i> , salvo respecto de aquellos beneficios no distribuidos ⁸² sino que tributan los dividendos por <i>Income Tax</i>	0% en IS. Excepción sobre aquel accionista con participación >5% que estén exentos de pagar o el impuesto sea inferior al 10% en su país de origen. Tributación por IRPF una vez repartidos los dividendos.
Retenciones	No aplicable, salvo para inversores internacionales.	Aplicable
Socios persona jurídica	Beneficio ordinario sujeto a <i>Corporate Tax</i>	Beneficio sujeto a IS
Entrada al Régimen Socimi	Rellenando el Form 1120-REIT	Notificación a la Adm. Pública. Plazo de 2 años para cumplir los requisitos.

Fuente: Elaboración propia con base en PWC

Como se puede apreciar, ambos regímenes son muy parecidos. En cuanto a las diferencias más significativas destacan:

- Capital Social Mínimo: En el caso de España se exige un capital mínimo de 5 millones, como sucede en otros países de nuestro entorno. Sin embargo, este mínimo no existe en Estados Unidos.
- N° de accionistas: 100 accionistas.
- Cotización: A diferencia de España, en la regulación norteamericana conviven dos tipos de Reits diferentes, los públicos y los privados. Es decir, así como para los fondos de inversión no existe la obligatoriedad de cotizar, los US Reits también pueden beneficiarse del régimen fiscal sin necesidad de hacerlo. Esto no sucede en España, donde se exige por medio de la Ley 11/2009 la cotización de las SOCIMI en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación.
- Composición del activo: En el régimen de Estados Unidos se contempla la posibilidad de incluir en el activo deuda respaldada por propiedades inmobiliarias. Por ejemplo, no solamente podrían incluir en el balance una vivienda, sino que también se podría incluir la hipoteca sobre dicha vivienda.
- Requisito temporal: En España se exige la tenencia en propiedad durante 3 años de los activos en régimen de arrendamiento. Requisito inexistente en la regulación de Estados Unidos.

⁸² Esta medida es la que pretende imponer el gobierno actual para el régimen SOCIMI en España. (Disponible en <https://www.diariouridico.com/nueva-fiscalidad-socimis-sicavs/>; última vez consultado 2 de abril de 2022)

En definitiva, son varias las diferencias existentes en la regulación de ambos países. No se entra a juzgar cual de los dos es más beneficioso puesto que excede del objetivo de este apartado. Sin embargo, hay dos aspectos que resulta interesante analizar.

En primer lugar, en el requisito del nº de accionistas mínimo. El hecho de que sean 100 accionistas los que deban constituir el capital de un REIT en Estados Unidos, implica una mínima obligatoria dispersión accionarial que podría facilitar la liquidez y por tanto el acceso a estos vehículos por parte de los ciudadanos. Este aspecto podría solucionar el conflicto planteado en el apartado dedicado a las SOCIMI que cotizan en el MAB. No obstante, al poder existir Reits privados, la negociación de los títulos resultará mucho más costosa.

En segundo lugar, una cuestión relacionada con el objeto social de las SOCIMI. En Estados Unidos se admite como parte del objeto social la tenencia de deuda cuyo colateral sea un activo inmobiliario como parte del balance. Esta posibilidad aumenta el ámbito de actuación de estos vehículos permitiendo la gestión de un activo como la deuda. Cabe plantearse si con esta posibilidad se estaría respetando el espíritu y finalidad de la norma o simplemente se estaría ampliando el objeto social de las SOCIMI.

9. Conclusiones

Una vez finalizado el análisis de cada una de las cuestiones planteadas en los apartados previos, es posible llevar a cabo una serie de conclusiones sobre el trabajo realizado. En primer lugar, respecto al marco jurídico, destaca que el legislador introdujo la figura de las SOCIMI en España a través de una ley (Ley 11/2009) que rompía con la configuración clásica de los REIT de nuestro entorno. En lugar de establecer una exención o la aplicación de un tipo de gravamen nulo del Impuesto de Sociedades, se aplicaba una mera reducción de algunos puntos porcentuales en el tipo impositivo. Además, los requisitos de entrada en este tipo de vehículos eran complejos y exigentes, lo que provocó que en un primer momento no se creara ninguna sociedad de este tipo en España. Sin embargo, al cabo de los tres años el legislador llevo a cabo una modificación de la mencionada norma flexibilizando los requisitos de entrada y estableciendo un tipo de gravamen del 0% en el IS, lo cual conllevó la equiparación de España con el resto de los países de su entorno con la consiguiente atracción de inversión internacional.

Sin embargo, lo que resulta de interés es comprender cuales fueron los motivos que llevaron al legislador a introducir la figura de las SOCIMI en el ordenamiento jurídico español, más allá de la mera equiparación al resto de países de nuestro entorno en aras de mejorar la competitividad de España en el exterior. En cuanto a tales motivos, se ha hecho referencia a dos aspectos que permitirían llevar a cabo un trabajo independiente sobre cada uno de ellos: la extrafiscalidad de los tributos y la neutralidad fiscal. Por un lado, ha quedado demostrado la existencia de rasgos de extrafiscalidad en el régimen SOCIMI, y por otro, se ha demostrado que una de las intenciones del legislador era evitar la doble imposición económica mediante un régimen de neutralidad fiscal. Ambas cuestiones permiten justificar la existencia de un régimen fiscal especial, que pudiera resultar ventajoso para este tipo de sociedades.

Por último, destaca el éxito de la figura en España, el cual se ha visto representado en el apartado que hace referencia a la situación de la misma en el ámbito nacional. Cabe volver a mencionar que España es el segundo país del mundo en cuanto a número de SOCIMI, lo cual prueba el éxito de esta figura y su acogida en el mercado español. Además, gracias a la referencia al derecho comparado, queda claro que el régimen que establece el legislador no se aleja del que llevan a cabo otros países como Estados Unidos, lo que supone un marco jurídico competitivo y estable que genera la confianza en los inversores, con la consiguiente mejora de la actividad económica en España.

Bibliografía

Legislación:

Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. (BOE de 27 de octubre de 2009).

Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica. (BOE 28 de diciembre de 2012)

Ley 18/2003, de 29 de diciembre, por la que se aprueban medidas fiscales y administrativas (BOE 30 de enero de 2004).

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades. (BOE 28 de noviembre de 2014)

Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (BOE 18 de diciembre de 2003).

Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 30 de diciembre de 1978)

Preámbulo, Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMI (BOE 27 de octubre de 2009).

RD 7/1996

Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. (BOE 20 de octubre de 1993)

IRC SEC 852, *Taxation of Regulated Investment Companies and Their Shareholders*.

Jurisprudencia:

FJ 2, STC, de 14 de abril, 74/2016.

FJ 5, STC, de 30 de noviembre, 289/2000.

Resolución Vinculante de Dirección General de Tributos, V1452-15, de 11 de mayo de 2015, en respuesta a consulta sobre la identificación de activos afectos a la actividad principal y los requisitos temporales de aquellos activos no afectos a la misma.

Resolución Vinculante de la DGT, V2800 – 15, de 25 de septiembre de 2015.

Obras doctrinales y recursos de internet:

Asenjo, M., “Los fines extrafiscales del tributo y su influencia en la economía de mercado”, 2016. (disponible en <https://uvadoc.uva.es/handle/10324/17966> última consulta 22 de febrero de 2022)

Bravo, J. “Los fines extrafiscales de los tributos”. *Revista Foro Jurídico*, 13, pp. 236-241, 2014 (Disponible en <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/forojuridico/article/view/13790> ; última consulta 22/03/2022)

Brualla, A., “Las Grandes SOCIMI piden un trato distinto frente a las que son meros vehículos fiscales”, *ElEconomista*, 16 de enero de 2020 (Disponible en <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10300727/01/20/Las-grandes-socimis-piden-un-trato-distinto-frente-a-las-que-son-meros-vehiculos-fiscales.html> ; última consulta 23 de Marzo de 2022)

Brualla, A., “Las SOCIMI se defienden: sí que pagan impuestos y democratizan el sector inmobiliario”, *elEconomista*, 24 de noviembre de 2020 (disponible en <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10906709/11/20/Las-socimis-se-defienden-si-que-pagan-impuestos-y-democratizan-el-sector-inmobiliario.html> ; última consulta 12 de marzo de 2022)

Brualla, A., “Unidas Podemos quiere acabar con las SOCIMI (...)”, *elEconomista*, 2019. (Disponible en <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10211729/11/19/Unidas-Podemos-quiere-acabar-con-las-socimis-e-intervenir-los-precios-del-alquiler.html> ; última consulta 28 de marzo de 2022)

Castelló, V; “España es el segundo país del mundo con más Socimis”, *El País*, 30 de marzo de 2019. (Disponible en https://elpais.com/economia/2019/03/25/actualidad/1553537169_582242.html ; última consulta 20 de marzo de 2022)

De la Quintana, L., “Solo el 1% del capital de las grandes SOCIMIs del MAB cotiza libre en bolsa”, *elEconomista*, 2020. (Disponible en <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/10381233/02/20/Solo-el-1-del-capital-de-las-grandes-socimis-del-Mab-cotiza-libre-en-bolsa.html> ; última consulta 27 de febrero de 2022).

Encuesta Continua de Hogares, INE, 2020.

Esta medida es la que pretende imponer el gobierno actual para el régimen SOCIMI en España. (Disponible en <https://www.diariojuridico.com/nueva-fiscalidad-socimis-sicavs/> ; última vez consultado 2 de abril de 2022)

Falcón y Tella, R., “Nuevo régimen fiscal especial de las SOCIMI o S-Reits”. *Revista Quincena Fiscal*, 2009.

Fernández Gimeno, J., Llovera Sáez, F y Roig, J. Spanish REITs as an investment vehicle and financing source of the real estate activity. *Intangible Capital*, vol.8. (Disponible en <https://doi.org/10.3926/ic.304>)

Ferraz, D., “Tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos”

(https://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/368196/DFLT_TESIS.pdf?sequence=1&isAllowed=y ; última consulta 18 de febrero de 2022).

García Valdecasas, J., SOCIMIS, Notarios y Registradores, 2009. (Disponible en <https://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/2009-socimis.htm> ; última consulta 15 de febrero de 2022)

Garrigues, El Renacer de las SOCIMIS, *Garrigues Opina*, 2013. (Disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/el-renacer-de-las-socimis ; última consulta 20 de febrero de 2022)

GMP Property, “Comunicación de Participaciones iguales o superiores al 5% del Capital Social”, 10 de enero de 2022. (Disponible en https://www.bmegrowth.es/docs/documentos/OtraInfRelevante/2022/01/05134_OtraInfRelev_20220110.pdf ; última consulta 26 de marzo de 2022)

History Of REITs and Real Estate Investment, *NAREIT*, 2020. (Disponible en https://www.reit.com/what-reit/history-reits?clid=CjwKCAjwrqqSBhBbEiwAlQeqGIWNO38jeizT027n9RzHR462Gig3pu3jiPvTZtuSK72XMrQm0UroahoCB_MQAvD_BwE ; última consulta 20 de febrero de 2022)

La Moncloa, “El Gobierno aprueba la Ley por el Derecho a la Vivienda”, Web Oficial Gobierno de España”, 1 de febrero de 2022. (disponible en https://www.lamoncloa.gob.es/consejodeministros/resumenes/Paginas/2022/010222-rp_cministros.aspx ; última consulta 24 de marzo de 2022).

Mateu, J., “Liquidez en Bolsa”, *Expansión*, fecha n.d. (Disponible en *Diccionario Económico Expansión*; última consulta 2 de abril de 2022)

Pérez De Madrid, V., “La nueva regulación de las SOCIMI”, *El Notario del siglo XXI*, 48. (Disponible en <https://www.elnotario.es/hemeroteca/revista-48/116-la-nueva-regulacion-de-las-socimis-0-2905314278700682> ; última consulta 23 de febrero de 2022) *Política Económica. Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.*

PWC, “Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español”, 2020.

PWC, “Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes”, 2019.

Rangel, A., *La extrafiscalidad en España*, 2016, p.14. (disponible en http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/169434/TFG_2017_RangelHernandez_Alvaro.pdf?sequence=1 , última consulta 15/03/2022)

Robles, E., “Fines extraoficiales de los impuestos”, *Revista As Soluciones*, 2013. (Disponible en <http://www.asesoresensoluciones.com/index.php/fines-extraoficiales-de-los-impuestos> ; ultima consulta 1 de abril de 2022)

Rojo, C. Consideraciones sobre la ley 11/2009. *Actualidad Jurídica*, 792, 2009.

Rovira Ferrer, I., “La reducción en el ISD por la adquisición de la vivienda habitual del causante: análisis estatal, autonómico y foral”, 2019. (Disponible en <https://revistasonline.inap.es/index.php/REALA/article/view/10574/11451> ; última consulta 1 de abril de 2022)

Sánchez, C., “Las SOCIMI convierten la ley en Papel mojado: logran ventajas fiscales sin liquidez”, *El confidencial*, 2018. (Disponible en https://www.elconfidencial.com/economia/2018-05-07/socimis-mercado-inmobiliario-tributacion-beneficios-fiscales-dividendos-mab-bolsa-inversores-liquidez-accionistas-sentieri-rentas-capital_1559741/ ; última consulta 27 de febrero de 2022)

Sentencia del Tribunal Constitucional (en adelante, STC), de 26 de marzo, 37/1987
Serrano de Haro, P. y García de Enterría, J. “Nuevo Régimen Jurídico-Fiscal de las SOCIMIs”, *Clifford Chance*. (Disponible en <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2012/09/nuevo-regimen-juridicofiscal-de-las-socimis.pdf> ; última consulta 21 de febrero de 2022)

“SOCIMIs: “Un futuro Sostenible”, JLL y BME, 2021. (Disponible en https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5471_SOCIMIs_Un_futuro_sostenible ; última consulta 1 de abril de 2022)

“SOCIMIs: Estabilidad e Inversión en el sector inmobiliario”, BME y JLL, 2019, p.4 – 5. (Disponible en https://www.bolsasymercados.es/docs/BME/docsSubidos/SOCIMIs_BME-JLL_2019.pdf ; última consulta 28 de marzo de 2020)

Speech, F., “50th Anniversary of Real Estate Investment Trusts”, 2010. (Disponible en <https://justfacts.votesmart.org/public-statement/552757/50th-anniversary-of-real-estate-investment-trusts> ; última consulta 22 de febrero de 2022)

Vázquez, A. *La exención de dividendos y plusvalías para corregir la doble imposición en el Impuesto de Sociedades*, Aranzadi, Navarra, 2015.

Villaescusa, J., Los tributos propios de las CCAA (...), 2017, p.37 (disponible en <https://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/5952/tfg-vil-tri.pdf?sequence=1> ; última consulta 24 de febrero de 2022).

Viñuales, L. “La nueva SOCIMI sí es un REIT”. Garrigues opina, 2013. (Disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/la-nueva-socimi-si-es-un-reit , última consulta 14 de marzo de 2022)

Zolt, E., “Taxation of Investment Funds”, *Tax Law Design and Drafting*, vol. 2, chapter 22, 1998.

“El 80% de los españoles considera cada vez más difícil acceder a una vivienda”, *Europa Press*, 5 de febrero de 2020. (disponible en <https://www.fotocasa.es/fotocasa-life/compraventa/el-80-de-los-espanoles-considera-que-cada-vez-es-mas-dificil-comprar-una-vivienda/> ; ultima consulta 24 de marzo de 2022)

“Impacto de la Fiscalidad en las SOCIMI”, Tarsso Eficacia Jurídica, 2020 (Disponible en <https://www.tarsso.com/wp-content/uploads/2020/05/20200505-SOCIMI-Fiscalidad-002-copia-2.pdf> ; última consulta 20 de marzo de 2022); última consulta 1 de abril de 2022)