

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DEL MERCADO INMOBILIARIO (SOCIMI)

¿Contribuirá el nuevo marco legal a dinamizar la inversión inmobiliaria?

En la exposición de motivos de la Ley 16/2012, de 8 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 señala, en referencia a la regulación contenida hasta ese momento en la Ley 11/2009, reguladora de las SOCIMI, que resultaba necesario realizar una revisión del marco normativo de este tipo de entidades con el fin de impulsar su constitución con el objeto de potenciar y dinamizar el mercado inmobiliario español.

Las SOCIMI habían visto la luz tres años antes, con idéntico propósito, pensando especialmente en los pequeños y medianos inversores, concibiendo el legislador que un vehículo dirigido a la inversión en inmuebles en alquiler dotado de mecanismos que le posibilitasen al inversor hacer líquida su inversión resultaría atractivo. La distancia entre las previsiones y los resultados no pudo ser mayor pues el interés fue nulo. La mala experiencia del mercado español con las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias, la resistencia psicológica patria a la inversión inmobiliaria indirecta, los numerosos requisitos y restricciones en cuanto al destino de las inversiones, su mantenimiento y la estructura financiera de la sociedad, la complejidad y el coste aparejados a la cotización obligatoria en el mercado de valores y un régimen fiscal insuficientemente atractivo como para compensar el conjunto de "contras" que acompañaban al nuevo vehículo, que se desmarcaba, además, del modelo imperante en las figuras homólogas de otras jurisdicciones, consistente en liberar de gravamen el beneficio de estas sociedades, trasladando la tributación a sus socios, fueron las causas principales del estrepitoso naufragio.

Cambios introducidos

A través de la Ley 16/2012 se pretenden superar las barreras que frenaron (junto a la adversa coyuntura económica) la implantación de las SOCIMI. La reforma realizada ha permitido que la necesaria cotización de las acciones de las SOCIMI para dotarlas de liquidez y transparencia se pueda satisfacer a través del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), al admitir que el requisito de negociación de sus títulos quepa cumplirlo cotizando en un sistema multilateral de negociación, reduciendo con ello costes y cargas administrativas. También se ha equiparado el régimen fiscal de las SOCIMI al de la mayor parte de los REITS al dejar libre de gravamen en el Impuesto sobre Sociedades el beneficio de estas sociedades, salvo en aquellos casos en los que los socios que participen en su capital en al menos el 5% no tributen por los dividendos que perciban de las SOCIMI o el gravamen que se aplique a los mismos sea inferior al 10%, en cuyo caso la sociedad satisfará un gravamen del 19% sobre la parte de los beneficios afectados por esta circunstancia. Como cambios adicionales más destacables se han eliminado las barreras a la financiación ajena de las inversiones de las

SOCIMIS, se han flexibilizado los requisitos de las inversiones, se ha reducido la cifra de capital social mínimo de 15 a 5 M€ y se han reducido los porcentajes de los diferentes componentes del beneficio que necesariamente deben destinarse a dividendos si se ha optado por el régimen fiscal especial al que pueden acogerse estas sociedades.

Atractivo

Tras estos cambios, las SOCIMI se presentan como una forma societaria enfocada de manera especializada a la inversión directa o indirecta en inmuebles en arrendamientos, cuyas acciones tienen que estar admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, cuyo capital social mínimo es de 5 M€, que cuenta con un régimen fiscal muy atractivo, condicionado a la distribución anual de gran parte de su beneficio a sus socios y a las que les son exigibles muy pocos más requisitos y limitaciones. Con este perfil, las SOCIMI pueden resultar atractivas en dos ámbitos, en principio, muy diferentes: el del ahorro colectivo y el del inversor patrimonial. Para ambos se ha ideado este *restyling* del modelo original, pero entendemos que no llegarán a abrazarlo, pese a las aparentes bondades del mismo, si antes no experimentan una profunda transformación. El desarrollo de grandes entidades con patrimonios inmobiliarios diversificados, sometidos a gestión profesional, cuya financiación dependa básicamente de los mercados es la gran aspiración del legislador, por entender que es el mejor camino para desarrollar y agilizar el reducido mercado del alquiler español, dotándole de

transparencia y rigor técnico. Pero la existencia de una forma jurídica que se acomode a este modelo no es factor suficiente, aunque sí necesario, para un cambio que se nos antoja tan complejo.

¿Qué más hace falta?

Hablamos de un modelo que requiere de un tipo de empresarios inmobiliarios y de un tipo de ahorradores que prácticamente no han existido en España. Hace falta un gran esfuerzo financiero, visión a largo plazo, mucha profesionalización y transparencia. Hace falta un cambio de mentalidad hacia el inmueble que aporte la objetividad crítica que permita considerar las muchas desventajas derivadas de la inversión directa frente a la indirecta: la iliquidez, la obsolescencia de la inversión, la complejidad de su gestión, la fiscalidad, etc. Para que este cambio se produzca se tiene que reestablecer la confianza en el sector inmobiliario y nacer en las empresas que se inicien en esta andadura, y tiene que mejorar el marco jurídico del alquiler. La coyuntura puede ser buena por lo que respecta a oportunidades de inversión y precios, pero todo lo demás puede estar por hacer. La transformación en SOCIMI de las sociedades inmobiliarias pertenecientes a personas o familias es el segundo posible gran polo de desarrollo. Entendemos que, pese al atractivo (especialmente fiscal) que ofrece esta forma societaria, su implementación implica un

cambio de enfoque al negocio muy relevante. Las SOCIMI conllevan publicidad, transparencia, supervisión, auditoría, distribución de dividendos, cambio de enfoque financiero del negocio, dinamización de la actividad, mayores recursos técnicos y más gastos. Se trata, antes que nada, de transformar la actividad y, por ello, entendemos que el móvil para asumir este cambio no debería ser el atractivo de una fiscalidad más benigna, sino la verdadera voluntad de transformar el negocio aprovechando las oportunidades que puede haber en el mercado y las ventajas de un régimen jurídico que favorece esta transformación. El legislador ha dado el paso de ofrecer la única rebaja significativa de impuestos de los últimos años. No parece razonable que este esfuerzo colectivo tenga como único resultado en quien se va a beneficiar del mismo un mero cambio en la forma jurídica de estructurar su actividad. Entendemos que la SOCIMI en su conjunto fuerza a la transformación que indicamos y es algo que debe tener muy presente quien decida adoptar esta forma. Si así no fuese y finalmente el resultado de la puesta en funcionamiento de la norma quedase en una mejora fiscal de negocios individuales sin retornos colectivos en forma de creación de empleo, reducción de precios o racionalización de los mercados, el nuevo régimen tendría los días contados.

Hace falta un gran esfuerzo financiero, visión a largo plazo, mucha profesionalización y transparencia. Hace falta un cambio de mentalidad hacia el inmueble.



Luis Fernando Trigo Sierra
Socio Director Nacional del Área Fiscal
BROSETA Abogados