

TRABAJO EFECTUADO POR:

**FRANCISCO GERMÁN PÉREZ LÓPEZ**

*Licenciado en Derecho*

**ACCÉSIT PREMIO *ESTUDIOS FINANCIEROS* 1995**

---

## *Sumario:*

---

I. Introducción.

1. Actualidad normativa del tema.
2. Evolución institucional de la inversión colectiva inmobiliaria.
3. Causas que explican la aparición de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria.
4. Derecho comparado.

II. Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria y Fiscalidad.

1. Las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.
2. Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

### III. La fiscalidad de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

1. El nuevo régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.
2. Fiscalidad directa de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria. Impuesto sobre Sociedades.
3. Fiscalidad indirecta de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.
4. Imposición de los socios de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.
5. Fiscalidad directa de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.
6. Imposición indirecta de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.
7. Tributación de los partícipes de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.
8. Cuadro de Tributación según Real Decreto 686/1993.
9. Tributación de la Sociedad Gestora.
10. Tributación de los Fondos de Titulación Hipotecaria.

### IV. Conclusiones.

### V. Legislación.

### VI. Bibliografía y Doctrina.

## I. INTRODUCCIÓN

### 1. Actualidad normativa del tema.

Las llamadas Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante IIC) recibieron una superadora regulación de la ya anteriormente existente en España (1) con la Ley 46/1984, de 27 de diciembre, sobre Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Ley 46/1984). Así se cumplía también, aunque tardíamente, la previsión establecida en la disposición transitoria cuarta de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (2). Ya existía, por tanto, en nuestro país, una regulación separada de estas instituciones. Ello venía justificado por la propia naturaleza y las finalidades que tales instituciones desempeñan dentro de un sistema financiero como es en este caso el español.

En esa Ley 46/1984 (y en su posterior desarrollo reglamentario a través del Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, a partir de ahora R.D. 1393/1990) se van a establecer las distintas modalidades de IIC, así como el régimen jurídico de las mismas (en lo relativo a constitución, funcionamiento, control, etc.) y en particular su régimen fiscal.

---

(1) Las Sociedades de Inversión Mobiliaria: Ley de 26 de diciembre de 1958 de Régimen Jurídico Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria, la primera ley realizada sobre tal materia; Ley de 14 de abril de 1962 sobre Ordenación del Crédito y de la Banca, desarrollada por el Decreto de 30 de abril de 1962 y por distintas Órdenes Ministeriales del Ministerio de Hacienda.

- Fondos de Inversión Inmobiliaria: Órdenes Ministeriales de 5 de junio de 1964, de 1 de diciembre de 1970 y 23 de marzo de 1973.
- Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria: Decreto-Ley 7/1964, de 30 de abril sobre Sociedades de Inversión Mobiliaria y Bolsas de Comercio, en el que se prevé la posibilidad de creación de «(...) Fondos de Inversión cuyo fin exclusivo sea (...) y objeto social (...) se relacionen directamente con la propiedad inmobiliaria (...)». En su desarrollo posterior, a través de la Orden de 5 de junio de 1964, se va a ocupar exclusivamente de las Instituciones de Inversión Mobiliaria, silenciando a las de carácter inmobiliario.

(2) La disposición transitoria cuarta de la Ley del Impuesto sobre Sociedades disponía: «Antes de treinta y uno de diciembre de mil novecientos setenta y nueve, el Gobierno remitirá a las Cortes los siguientes proyectos de Ley:

Primero: sobre regulación de Instituciones de Inversión Colectiva (...).

Todo este *marco normativo* enunciado ha sido sometido a una reciente reforma (3) realizada a través de los distintos niveles normativos (legislativo, reglamentario y ministerial). De un modo esquemático las principales novedades introducidas han sido las siguientes:

A) Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria (en adelante Ley 19/1992), la cual a su vez:

a) Modifica la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, sobre Instituciones de Inversión Colectiva en aspectos concretos:

- Modificaciones sobre inspección, régimen sancionador y medidas de intervención y sustitución (art. 1.º de la Ley 19/1992 en relación a los arts. 31 y 32 de la Ley 46/1984).
- Introduciendo nuevos artículos sobre:
  - Régimen fiscal de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria (art. 3.º de la Ley 19/1992, en relación al art. 34 bis de la Ley 46/1984).
  - Régimen fiscal de los Fondos de Inversión Inmobiliarios (también art. 3.º referido al art. 35 bis de la Ley 46/1984).

b) Introduce una nueva regulación sobre los Fondos de Titulación Hipotecaria así como su régimen fiscal (art. 5.º de la Ley 19/1992).

B) Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, de modificación del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante R.D. 686/1993), el cual:

a) Modifica algunos aspectos del régimen sancionador, medidas de intervención y sustitución (art. 2.º del R.D. 686/1993 en relación a los arts. 65 a 67 de la Ley 46/1984).

---

(3) *Antes de la reforma que hemos mencionado más arriba, se habían producido algunas modificaciones parciales de la Ley 46/1984 referentes al régimen fiscal de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, como han sido las establecidas por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1991, conforme a sus disposiciones adicionales vigesimosegunda y vigesimotercera, que dan nueva redacción a los artículos 34 y 35 de la Ley 46/1984, y por la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de acuerdo a su disposición adicional vigesimosegunda, que vuelve a dar nueva redacción al artículo 34 de la Ley 46/1984. También incide en el régimen fiscal de dichas instituciones la disposición adicional cuarta de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas, referentes a la exención en la modalidad de las operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos jurídicos Documentados de las operaciones de constitución y aumento de capital de, entre otras, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria de Capital Fijo.*

- b) Da nueva redacción al Título II, sobre Instituciones de Inversión Colectiva no financieras (art. 1.º en relación a los arts. 71 a 74 de la Ley 46/1984).
- c) Da igualmente nueva redacción al Título III, sobre el Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliarios e Inmobiliarios (art. 3.º).
- d) Modifica el Reglamento del Registro Mercantil a efectos de la inscripción de las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliarios e Inmobiliarios (disp. adic. única del R.D. 686/1993, en relación a los arts. 223, 241, 242, 244, 248 y 368.4 del Reglamento de Registro Mercantil, aprobado por R.D. 1597/1989, para regular la inscripción de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria).

C) Orden de 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, que regula exclusivamente aspectos financieros de las mismas, ya que los aspectos jurídicos y fiscales quedan señalados en las Leyes 19/1992 y 46/1984, así como en el Real Decreto 686/1993 anteriormente citados.

D) Ley 21/1993, de 29 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1994, cuyo artículo 68 dio nueva redacción al apartado dos del artículo 23 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

## 2. Evolución institucional de la inversión colectiva inmobiliaria.

Una vez que se produjo la entrada en vigor de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria (BOE del 14-7-1992), así como las sucesivas normas reglamentarias que la desarrollan (4), tuvo lugar de una manera efectiva en nuestro sistema financiero de una nueva fórmula de inversión colectiva, las de carácter inmobiliario. Con la expresión «efectiva», que es tal como lo indica la Ley en la Exposición de Motivos, se quiere resaltar el hecho de que por vez primera se van a perfilar los aspectos de carácter jurídico, tanto financieros, como especialmente los fiscales, que requerían las presentes instituciones para lograr su desarrollo y desenvolvimiento en nuestro sistema financiero.

El propio Consejo de Estado, en su dictamen número 167/1993, de 13 de abril, sobre el Real Decreto antes referido señala que la Ley 19/1992 «(...) al implantar en nuestro ordenamiento las instituciones de la inversión colectiva de carácter inmobiliario, ha proveído de cobertura legal a una

---

(4) Como anteriormente se han mencionado, las normas de desarrollo han sido dos. En primer lugar, el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, precisándose el régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, (BOE del 25-5-1993). En segundo lugar, la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993 sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria (BOE del 5-10-1993).

figura jurídica que se encontraba carente de regulación específica, aun cuando había sido prevista su posibilidad desde el Decreto-Ley 7/1964, de 30 de abril, artículo 8.º. De ahí que la Ley hable de implantación "efectiva", matizando con la palabra efectiva lo que realmente viene a significar su recepción en nuestro ordenamiento (...).

### 3. Causas que explican la aparición de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria.

Parece claro que las IICI contribuyen a mejorar el mercado inmobiliario, por cuanto contribuyen a establecer un mercado inmobiliario amplio y profundo, canalizándose hacia él de modo estable una serie de fondos institucionales, y en cuanto que introducen una demanda profesional y cualificada, evitándose igualmente los saltos bruscos de los precios y los movimientos especulativos exagerados al alza o a la baja, y generan un sistema de precios de referencia que sin llegar a ser «cotizaciones» de mercado, facilitan las valoraciones de los inmuebles, por ello es evidente que viniese apareciendo desde hace algunos años un reclamo por parte de los agentes financieros para que se determinase un régimen jurídico tanto financiero como fiscal de estas instituciones, como los intentos auspiciados desde la Asociación Hipotecaria Española en 1990, que resaltaban la necesidad de implantación de las IICI como instrumento impulsor del mercado inmobiliario. Desde el punto de vista del mercado de capitales los Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria suponen una mejora para la estructura de dicho mercado, en cuanto mercado que va a canalizar el ahorro hacia una determinada inversión. Constituyen una oferta de inversión complementaria a la que ya presentan los Fondos de Inversión Mobiliaria, y no sustitutiva, con lo que se contribuye a fomentar el ahorro de un modo estable y a que ese ahorro alcance una mayor productividad para la economía, a un menor coste, pues se eliminan otros posibles intermediarios financieros. Suponen la posibilidad para el gran público de entrar de lleno en el sector inmobiliario desde cantidades bastantes reducidas, con las ventajas de una gestión profesional y siempre con mentalidad de largo plazo, incluso como complemento de los planes de pensiones. Para las aseguradoras también será una manera de materializar parte de las reservas técnicas que están obligadas a mantener.

No obstante, a pesar del reclamo y las posibles excelencias financieras que presentan las IICI, su aparición obedece fundamentalmente a motivos de política económica y, en particular, de vivienda. Como se señalaba en el Documento de 10 de mayo de 1991 del Ministerio del Portavoz del Gobierno titulado «Política de Vivienda», el objetivo primordial de ese paquete de medidas no era otro que facilitar el acceso a la vivienda a quienes no podían hacerlo en las condiciones del mercado, por ello se consideró que era preciso abaratar el coste de la vivienda, actuando prioritariamente sobre la oferta y el coste del suelo, así como disminuir el coste de la financiación necesaria para adquirirlas. Aquel paquete de medidas perseguía también diversificar la oferta de vivienda, mediante el desarrollo del mercado de alquiler, creando los Fondos de Inversión Inmobiliaria para alquiler denominados FIJA, los cuales vendrían a funcionar igual que los FIM, con la única diferencia de que el objeto de los mismos será la adquisición y gestión de inmuebles para el alquiler, y por consiguiente no invertirían en ningún otro tipo de activo y tampoco podrán dedicarse a la construcción de viviendas.

En definitiva, las IICI responden a la pretensión gubernamental de buscar respuestas y alternativas para hacer frente a la situación de la vivienda en nuestro país. En estos términos, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y los Fondos de Inversión Inmobiliaria representan uno de los instrumentos arbitrados para incrementar la oferta de la vivienda, fundamentalmente de alquiler, existiendo igualmente el convencimiento por parte del ejecutivo de que en cierta medida se puede dar una mayor transparencia al opaco mercado inmobiliario.

Consecuencia de la iniciativa normativa del ejecutivo, aparecerán unos nuevos sujetos demandantes y oferentes de activos inmobiliarios y financieros que, guiados por la finalidad de reportar una adecuada rentabilidad a los partícipes inversores que los respaldan, crearán las pautas necesarias para dar homogeneidad en las transacciones del mercado, independientemente de que a la vez se consigan otros objetivos, como los de movilidad funcional y geográfica de la mano de obra, o los de servir de instrumentos para canalizar otros productos financieros, como por ejemplo el denominado «Vitalicio Inmobiliario», el cual supone la compra de vivienda a un particular a cambio de una renta mientras aquél viva, pudiéndose pactar asimismo que comprenda el derecho de uso de la vivienda.

#### 4. Derecho comparado.

No voy a entrar en el examen detallado del Derecho comparado, lo que excedería del propósito y límite del presente trabajo. Me limitaré a señalar algunas notas comunes de las normativas y políticas fiscales adoptadas por los países de nuestro entorno en relación a las IICI:

- a) Fiscalidad favorable. Alemania, Francia, Holanda, Luxemburgo e Inglaterra, entre otros países, han establecido incentivos fiscales para las fórmulas de inversión colectiva e inmobiliaria. Existe un régimen fiscal muy favorable que se aplica no sólo a aquellas instituciones que tengan como objeto exclusivo la adquisición de inmuebles para su posterior arrendamiento, sino a todas en general, con exención total de tributación para los partícipes por las plusvalías obtenidas en la venta de participaciones en algunos países como Alemania y Holanda o con determinadas deducciones especiales. Ese trato fiscal favorable ha generado en algunos países un desarrollo espectacular de estas fórmulas de inversión, como es el caso de las SCPI (Société Civil de Placement Immobilier), francesas a partir de 1985. Estas SCPI tienen por objeto la inversión en inmuebles para el alquiler, parten con un capital reducido, que progresivamente se va incrementando por sucesivas aportaciones de nuevos partícipes que se van incorporando, son gestionados por terceras entidades especializadas siendo supervisadas por la Comisión de Bolsa (nuestra Comisión Nacional del Mercado de Valores), y orientan la inversión a un plazo medio largo, son además instituciones abiertas, por cuanto se facilita la adquisición y transmisibilidad de las participaciones, permitiéndose la entrada y salida de los socios en cualquier momento.

- b) Autorregulación. Todos los sistemas de Derecho comparado prevén una autorregulación por parte de los FII. Es decir el «corsé» legislativo que se impone a los FII es mucho más flexible que el que se impone a los FIM. La idea es que el Reglamento del FII («Reglamento de Gestión») fije claramente cuáles son las características (en cuanto liquidez, reembolsos, valoración, política de inversiones, etc.) de ese FII y de esa forma los partícipes sepan claramente dónde meten su dinero. La «superregulación» legal, propia de los FIM, cede paso en los FII a una idea de transparencia informativa y publicidad. Lo que persigue es que cada partícipe sepa claramente dónde mete su dinero y cuáles son las características de los FII que se le están ofertando.
- c) Supervisión por los Órganos de tutela del Sistema Bancario (Bancos Centrales) o del sistema financiero (Comisiones de Valores). Los FII se consideran instrumentos de captación del ahorro público, y por ello en todos los países se fija el control y supervisión último de los FII por las Oficinas de Supervisión Bancaria o por las Comisiones del Mercado de Valores.

Concluir el presente epígrafe señalando que a nivel comunitario recientemente se planteó la posibilidad de armonizar las legislaciones sobre IICI de los Estados miembros. No obstante, dado que en la actualidad se está llevando a cabo la tarea de revisar la Directiva 85/611/CEE, norma que completa la armonización de las IIC mobiliarias, se ha pospuesto la empresa para con las IICI, lo que pone de manifiesto el hecho de que éstas suelen ir a remolque de las financieras.

## II. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA INMOBILIARIA Y FISCALIDAD

### 1. Las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

Para entender correctamente a las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria hay que encuadrarlas dentro del marco general de las Instituciones de Inversión Colectiva. Lo vamos a hacer partiendo de los conceptos que aparecen en la Ley 46/1984.

Se consideran Instituciones de Inversión Colectiva, conforme al artículo 1.º, aquellas que, cualquiera que sea su objeto, capten públicamente fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos, siempre que el rendimiento que reciba el inversor se establezca en función de los resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad. Es decir, entidades dirigidas a captar públicamente fondos, bienes, o derechos del público para ser invertidos en bienes inmuebles o derechos sobre los mismos, de forma que las inversiones realizadas obtengan un rendimiento en función de los resultados colectivos derivados del arrendamiento, enajenación o cesión de los citados bienes o derechos (5).

---

(5) Concretamente los Fondos de Inversión Inmobiliaria pueden definirse en un sentido estricto como aquellas instituciones en las que se aúnan tres características:

Como sujetos actuantes en la inversión colectiva inmobiliaria tendríamos por una parte a las Sociedades y Fondos como entidades dirigidas a captar esos inversores (socios o partícipes), por otro lado a la sociedad gestora de IICI (principalmente en el caso de los FII) siendo un pilar básico de la inversión ya que la esencia de la inversión institucional se basa en la confianza en un gestor para realizar las inversiones de un conjunto amplio de partícipes, exigiéndose además cierta especialización en temas inmobiliarios a sus administradores y directivos. Junto a estas entidades tendríamos a las sociedades de tasación que aparecen como garantes de los valores que son utilizados por la gestora y que sirven de referencia al partícipe. Y por último está el depositario como supervisor de la actuación de la gestora.

Se excluyen expresamente a los Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de créditos, Entidades de Financiación, de Seguros y demás Instituciones Financieras sujetas a una regulación especial.

Correspondería a continuación comenzar a profundizar en los regímenes jurídico y financiero de las IICI, lo cual excede de la finalidad del presente trabajo, por lo que daré por aludido los aspectos relativos a la constitución y modificación, registro, funcionamiento, contabilidad y régimen sancionador, política de inversiones, supervisión, transparencia, prohibiciones, autorizaciones, limitaciones operativas, financiación específica, etc., de las IICI, lo cual puede ser objeto de otro trabajo, para centrarnos más en los aspectos jurídico-fiscales.

Retomando la definición contenida en el artículo 1.º de la Ley 46/1984 donde se definían las Instituciones de Inversión Colectiva, aparecen dos notas esenciales: una de carácter positivo, como es la captación pública de fondos, bienes, etc., por parte de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria; y otra de carácter negativo y es que la fórmula jurídica de reparto o distribución de rendimientos sea diferente a la del Contrato de Sociedad, junto con las exclusiones específicas que se establecen en la Ley 46/1984.

A su vez, las IIC pueden ser de dos clases (apartado 2.º art. 1.º):

- *Las de carácter financiero*, que se caracterizan por tener como actividad principal la inversión o gestión de activos financieros, tales como el dinero, valores mobiliarios, pagarés, letras de cambio, certificados de depósito y cualesquiera otros valores mercantiles; dentro de ellas la Ley 46/1984 recoge a las Sociedades de Inversión Mobiliaria, los Fondos de Inversión Mobiliaria y los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario.

- 
- a) Captación pública de fondos, que pasan a formar parte de un patrimonio colectivo, representado por certificados de participaciones (acciones), e invertido de manera diversificada en inmuebles, con la finalidad de limitar los riesgos consustanciales a la inversión (PATRIMONIO COLECTIVO).
  - b) Existe una administración fiduciaria por una entidad gestora (optativa para el caso de la SII), y depósito en una institución financiera distinta de la gestora (GESTIÓN DE TERCEROS).
  - c) Los rendimientos del inversor se establecen en función de los resultados colectivos, mediante fórmulas distintas a las del contrato de sociedad (RESULTADOS COLECTIVOS).

- *Las de carácter no financiero* que operan principalmente sobre activos de otra naturaleza. Dentro de ellas, la nueva redacción dada por la Ley 19/1992 viene a sustituir la anterior denominación genérica de Instituciones de Inversión Colectiva no financieras (IICNF), por una remisión reglamentaria que se va a fijar en el Real Decreto 686/1993 en las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

Hemos llegado, por tanto, a situar nuestras S y FII. Su concepto aparece en la nueva redacción dada por el Real Decreto 686/1993 al Título II del antiguo Reglamento de la Ley 46/1984, aprobado por el Real Decreto 1393/1990, 2 de noviembre, referido a las Instituciones de Inversión Colectiva NO FINANCIERAS, según el artículo 72 de nueva redacción, son aquellas IICNF cuyo objeto exclusivo es la inversión en bienes inmuebles para su explotación, exclusividad que será compatible con la inversión en otra clase de activos líquidos (necesario también dada la iliquidez connatural de los bienes inmuebles objeto de la inversión).

Por último comentar dentro de este breve acercamiento a las S y FII una particular mención respecto de los Fondos de Inversión Inmobiliaria. Se trata de patrimonios que pertenecen a una pluralidad de inversores, administrados por una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria, con el concurso de un depositario (art. 2.º 2 parr. 2.º Ley 46/1984). Son, por lo tanto, entes carentes de personalidad jurídica, encuadrables dentro de los establecidos en el artículo 33 de la Ley General Tributaria y que en un principio tributarían conforme al régimen de atribución de rentas del artículo 10 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del IRPF. Sin embargo, como veremos, la Ley 19/1992 los somete al régimen de las SII y tributarán por el Impuesto sobre Sociedades (art. 35 bis, 1 nueva redacción introducida por la Ley 19/1992, art. 3.º).

## 2. Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

### 2.1. ¿Es realmente un régimen «especial»?

Tradicionalmente, las Instituciones de Inversión Colectiva en España aparecieron al calor de un conjunto importante de beneficios y de incentivos fiscales. Las nuevas Instituciones de Inversión Colectiva creadas por la Ley 46/1984, vinieron acompañadas de la mano de un régimen tributario especial.

Dado que los Fondos de Inversión Inmobiliario y las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no son sino modalidades de Instituciones de Inversión Colectiva y, dado además que, tanto por su configuración como por su normativa fiscal se integran en las disposiciones generales que regulan las IIC, (así los FII aparecen y se regulan, arts. 2.º y 3.º de la Ley 19/1992, modificando la Ley 46/1984 norma-marco de las IIC), es conveniente señalar previamente antes de entrar en el estudio del régimen tributario específico, cuáles serían los principios generales que nos sirvan para afirmar e interpretar el régimen especial de todas las IIC.

En primer lugar, debemos hablar de régimen tributario especial desde el momento en que se da cumplimiento al mandato legal contenido en la disposición transitoria cuarta de la Ley 61/1978 del Impuesto sobre Sociedades, mas las razones para configurar un régimen fiscal propio para las IIC, responde para algunos autores a la filosofía de los gastos fiscales, es decir, a una política incentivadora de las IIC, concediéndoles medidas tributarias que supongan una carga fiscal inferior a la que soportarían otras entidades por el mismo concepto impositivo. Podríamos igualmente considerar la especialidad del régimen tributario no tanto por el hecho de que se trate de fomentar estas instituciones sino por la particular naturaleza financiera de estas entidades y de las concretas operaciones que realizan.

Sin embargo, tanto por tradición histórica, como por el deseo del Gobierno de fomentar estas instituciones, considerándolas un instrumento de canalización de recursos, que aumentan el ahorro nacional -tan deficitario en nuestro país-, y de ampliación de mercados, lo más acertado sería considerar su régimen fiscal como un conjunto de normas especiales con carácter incentivador al servicio de la política económica del Gobierno, postura que por otra parte es criticada por la Doctrina más reciente por cuanto se opone al principio de igualdad reconocido en la Constitución Española en el artículo 31.1.

Por lo tanto, si consideramos tal elenco de normas como especiales por su carácter incentivador, tendríamos que aplicarles el principio recogido en el artículo 24.1 de la Ley General Tributaria en cuanto norma de contenido básico, o lo que es lo mismo, la obligación de interpretar de modo restrictivo estas normas fiscales incentivadoras. Para algunos autores parecería paradójico crear normas para incentivar impositivamente el uso de IIC, y al mismo tiempo, recortar por vía interpretativa los efectos de esas normas. Consecuentemente la interpretación de los incentivos ha de seguir las reglas generales al respecto, contenidas en el artículo 23 de la Ley General Tributaria, con lo que las normas de las IIC las interpretaríamos con arreglo a los criterios admitidos en Derecho, y en tanto el ordenamiento tributario no determine los términos empleados, éstas serán extensibles de acuerdo con su sentido jurídico, técnico o usual según proceda, conectando a su vez con lo establecido en el artículo 3.º 1 del Código Civil que recoge los criterios generales de interpretación en nuestro Ordenamiento.

En resumidas cuentas y como primer apunte en relación a las características del régimen de las IIC, es que constituyen un conjunto de normas especiales o al menos particulares por los sujetos y las actividades que desempeñan, con un carácter incentivador, por lo que dichas normas deberán ser interpretadas de un modo restrictivo, aunque de acuerdo con lo anteriormente argumentado resultaría refutable y contradictorio con el ánimo del legislador.

Continuando con la especialidad o no de las normas que constituyen el marco de las IIC, otro tema importante para comprender el régimen fiscal es determinar si nos encontramos o no ante un régimen tributario especial. La idea de «regímenes especiales» como normativa autónoma es característico del Impuesto sobre Sociedades ya que es en este impuesto donde se dan los ejemplos más conocidos, como es el caso de las Cooperativas, Agrupaciones de interés económico, Grupos Consolidados, etc. Sin embargo, el concepto de régimen fiscal especial no ha sido perfilado ni por la Doctrina, ni por la Jurisprudencia, ni en la Legislación, ya que por ejemplo el mismo Impuesto sobre Sociedades configura bajo la rúbrica de «Regímenes especiales», situaciones tan dispares como la fiscalidad de entidades sujetas por obligación real y la referida a las sociedades transparentes.

Asimismo, tampoco está clara si la existencia de un régimen tributario fiscal especial conllevaría un conjunto de disposiciones propias, independientes de la Ley general del Impuesto sobre Sociedades o, por el contrario, bastaría para estructurar un régimen tributario especial la existencia de un bloque de normas, integradas en otras disposiciones de naturaleza diversa y con contenido fiscal o no, que separasen el tratamiento de un sujeto pasivo en particular del configurado para la generalidad de los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades; desde este último punto de vista el régimen fiscal de las IIC podía calificarse como régimen especial a pesar de que sus normas fiscales se encuentran comprendidas en una ley de carácter financiero fundamentalmente: la Ley 46/1984.

Si bien por la ubicación de este bloque normativo específico podríamos hablar ya de régimen especial propio, una cuestión ulterior sería cuál sería el alcance y significado de esa «especialidad». De acuerdo con algunos autores la especialidad viene dada, no sólo por la diferencia en las reglas de tributación con respecto a otras entidades sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, sino por la inexcusable necesidad de interpretar e integrar ese régimen en relación con su normativa particular y con sus propias finalidades. Según esto sólo una sistemática impositiva propia en todo su significado explica o justifica un régimen tributario especial, cuya existencia se debe a intereses particulares del legislador tributario.

Por todo ello debemos rechazar la calificación como régimen tributario especial de las disposiciones fiscales relativas a las IIC, cuyo contenido sólo responde al deseo de incentivar esas instituciones, a través de la minoración de la carga fiscal o a atender a aspectos especiales de su actividad, característicos de las operaciones financieras. Por ello, a pesar de su definición legislativa como régimen especial (así el art. 34.2 de la Ley 46/1984) debido a una tradición histórica y a la identificación entre especialidad y beneficios fiscales, no podemos hablar de «régimen especial tributario» para las Instituciones de Inversión Colectiva, sino de una serie de beneficios tributarios o normas fiscales propias, teniendo en cuenta su especialización financiera, se trataría en suma, de una normativa fiscal con especialización en unos sujetos y unas actividades peculiares y no de un régimen especial, por lo que su contenido ha de interpretarse e integrarse con el resto del sistema tributario general.

## 2.2. Fundamentos.

Este epígrafe se centra en ver cuál es el fundamento de este régimen «distinto» o al menos «separado» respecto del general de las sociedades y de las otras IIC (financieras).

A la hora de examinar cuál es el fundamento, la razón de ser, el porqué de una regulación separada y de un régimen fiscal «distinto» de las S y FII, hay que encuadrar a estas instituciones dentro del marco general de las IIC.

Como se dijo al principio de este trabajo, las IIC fueron reguladas separadamente con anterioridad a la Ley 46/1984. El fundamento de esto estaba, ya desde entonces, en el carácter especializado y peculiar de estas instituciones como instrumentos canalizadores del ahorro privado hacia los mercados financieros y al servicio de una determinada política económica. Con unas medidas

fiscales menos gravosas frente a otras entidades se pretendía incentivar la creación de aquéllas, así como la aportación de fondos a las mismas. Todo ello traería consigo la proliferación de fondos y recursos en torno a tales instituciones.

En la actualidad, dada la competencia entre los países de la Unión Europea debida a la libre circulación de capitales, lo anterior supondría un elemento más dentro del marco de atracción de capitales hacia nuestro país mediante la creación de todas estas instituciones financieras exentas o de baja fiscalidad. Así ya en la Memoria del Proyecto de la Ley del IRPF (pág. 21.2), se decía que la competencia fiscal en la CEE, ante la libre circulación de capital, buscando cada residente de un Estado miembro una tributación efectiva más baja que la de su país de origen, nos plantearía un doble reto a la economía española, por una parte surgiría la necesidad de crear un mecanismo de retención del ahorro individual nacional, evitando su fuga a otros países miembros por razones exclusivamente fiscales, y por otro lado era necesario crear un marco incentivador para que el ahorro extranjero, que es necesario para cubrir las necesidades de inversión española, siguiera fluyendo hacia nuestro país. Por último y en relación al mismo texto se hacía referencia a cuál debía ser la idea a tener sobre la competencia fiscal, afirmándose que no sólo debe enmarcarse dentro de una política defensiva ante la libre competencia de capitales en la Unión Europea, sino que deben tenerse en cuenta todos los demás factores y condicionantes fiscales que son tenidos en cuenta a la hora de invertir en España.

No obstante, gran parte de la Doctrina mantiene ciertas reticencias y dudas sobre la idoneidad y conveniencia de emplear instrumentos fiscales para dirigir el ahorro de los particulares para colocarlo en determinadas entidades, las cuales a su vez se crean para canalizar unos recursos al servicio de una determinada política económica. Así, parte de la Doctrina opina que podría ir en contra del principio de neutralidad impositiva y del de capacidad contributiva localizado en el artículo 31.1 de nuestra Constitución, en relación con el de igualdad del artículo 14 de la misma, ya que claramente se estaría favoreciendo unas opciones de inversión en detrimento de otras, y en concreto aquellas que canalizan estos recursos al servicio de una determinada opción política gubernamental. Por lo tanto, lo que para unos pueda parecer como un acertado instrumento para atraer capitales extranjeros, para otros y desde otra opción supone un mecanismo que reduce de modo poco equitativo y costoso las bases imponibles de otros.

No hay que perder de vista, por último, la peculiaridad que acompaña dentro de las IIC a las S y FII, en cuanto que si bien todas las IIC van conectadas a una determinada política económica, en el caso de las S y FII además constituyen una pieza de la política gubernamental sobre la vivienda, ya que se trata de favorecer a aquellos que invierten en tales entidades, las cuales se dedican a la adquisición de inmuebles y viviendas para su posterior arrendamiento, con lo que la oferta de viviendas de alquiler aumentaría con las consecuencias beneficiosas para el precio de las mismas.

### *2.3. Comentarios a la técnica normativa empleada.*

Como se dijo al comienzo de este trabajo, la introducción del régimen fiscal de las S y FII se llevó a cabo a través de la reforma, por un lado, de la Ley 46/1984 por medio de la Ley 19/1992, y por otro, del Reglamento de desarrollo de la primera, el Real Decreto 1393/1990, mediante el Real Decreto 686/1993.

Respecto al primero de los niveles, el legal, se van a introducir, dentro del Título III, sobre el Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión, los artículos 34 bis y 35 bis, que van a recoger, respectivamente, el régimen de las SII y de los FII, manteniendo el régimen fiscal ya existente de las SIM y de los FIM contenido en los artículos 34 y 35, respectivamente (aunque no totalmente pues se da nueva redacción también al art. 34), pretendiéndose así establecer un paralelismo en la regulación fiscal de ambos tipos de instituciones.

Y por lo que respecta al nivel reglamentario, se va a dar una nueva redacción a todo el Título III, referido al Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión, modificando lo contenido en algunos preceptos «bis», referidos a las S y FII, a modo de paralelismo con la regulación del régimen fiscal de las S y FIM.

La razón de que en un caso se diera nueva redacción a todo un título (nivel reglamentario) mientras que en el otro tan sólo se introdujesen unos artículos (nivel legal), estriba en el hecho de que la Ley 46/1984, tal como hemos señalado al comienzo de estos apuntes había sufrido con anterioridad unas modificaciones parciales, que no se habían correspondido con modificaciones paralelas en el reglamento (R.D. 1393/1990), por lo que éste con la llegada de la reforma de la que hablamos (Ley 19/1992 y R.D. 686/1993), fue derogado en algunos aspectos, así por ejemplo el reglamento hablaba en el artículo 75 de que el tipo de gravamen en el Impuesto sobre Sociedades sería del 13 por 100, a diferencia del 1 por 100 introducido por la nueva ley, también se establecía el derecho de deducción por dividendos, cuando la ley lo suprime.

En conclusión, fijándonos en la regulación tal como ha quedado en la actualidad, vemos que se va regulando paralelamente mediante los artículos «bis» las SIM y las SII primero, y los FIM y los FII después, alternativamente, tratando la incidencia de cada uno de los impuestos. Para algunos el uso de «bises» revela una mala técnica jurídica, pues se está forzando la integración de unas instituciones no financieras de carácter inmobiliario con otras Instituciones de Inversión Colectiva Financieras de naturaleza y finalidades muy distintas, de ahí que hubiese sido más conveniente una regulación separada, por un lado el régimen fiscal de los SIM y los FIM y, por otro, el de las S y FII, sin perjuicio de las eventuales remisiones que pudiesen hacerse de uno a otro, sin que la separación señalada lo impidiese.

### **III. LA FISCALIDAD DE LAS SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA**

#### **1. El nuevo régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.**

Vamos a ver ya en concreto el régimen fiscal al que quedan sometidas las S y FII, partiendo de los sujetos afectados y, dentro de cada uno de ellos, la incidencia de los distintos impuestos, primero la imposición directa y luego la indirecta.

Con carácter previo debemos hacer referencia a una serie de cuestiones que podemos considerar comunes, en tanto que aplicables a todos los casos y en cuanto que nos ayudan a perfilar el esquema de tributación de estas entidades.

En primer lugar decir que se verifica en el artículo 3.º de la Ley 19/1992 la regla de que la norma adjetiva cualifica a la sustantiva, en este caso la norma fiscal a la financiera, y que nos encontramos, como bien ha definido EDUARDO RAMÍREZ MEDINA, ante un régimen fiscal complejo y múltiple que admite tres niveles de tributación en función de cuál sea el objeto social de la Sociedad o del Fondo, lo que va a constituir la distinción fundamental a la hora de determinar la presión fiscal. Así distinguiremos entre:

– Aquellas Sociedades o aquellos Fondos que tengan por objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento (6). Vamos a llamarlas SOCIEDADES ESPECIALMENTE PROTEGIDAS.

Debemos tener presente que la *remisión normativa a los números 2 y 3 del artículo 34 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, debe entenderse hecha al nuevo texto del mencionado artículo que aparece incluido en la disposición adicional vigésima segunda de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.*

Los precitados apartados 2 y 3 del artículo 34 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, disponen, con efectos a partir de 1 de enero de 1992, lo siguiente:

«2. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria cuyos valores representativos del capital social están admitidos a negociación en Bolsa de Valores tendrán el siguiente régimen especial de tributación:

- a) El tipo de gravamen será del 1 por 100.
- b) No tendrán derecho a deducción alguna de la cuota.
- c) Cuando el importe de las retenciones practicadas sobre los ingresos del sujeto pasivo supere la cuantía de la cuota calculada aplicando el tipo recogido en la letra a) anterior, la Administración procederá a devolver de oficio el exceso.

---

(6) Artículo 34 bis, 1 de la Ley 19/1992:

«Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que, con el carácter de *Instituciones de Inversión Colectiva no financieras* tengan por objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento, tendrán el mismo régimen de tributación previsto en los números 2 y 3 del artículo anterior para las Sociedades de Inversión Mobiliaria con independencia de que coticen o no en Bolsa de Valores. Asimismo, la adquisición por dichas sociedades de viviendas destinadas a arrendamiento gozará de una bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados siempre que cumplan las condiciones que reglamentariamente puedan establecerse».

- d) Los dividendos que distribuyan estarán sometidos a retención salvo que sean percibidos por residente en países comunitarios distintos de España, pero no darán derecho al perceptor, sea éste persona física o jurídica, a practicar deducción alguna por doble imposición.

3. La constitución, transformación en otro tipo de Instituciones de Inversión Colectiva, aumento de capital y la fusión de Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital fijo, cuyo capital esté representado por valores admitidos a negociación en Bolsa de Valores, gozarán de una reducción del 95% en la base imponible del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados».

Ahora bien, *en relación con el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, conviene tener presente que la referencia a la tributación por operaciones societarias de las Sociedades de Inversión Mobiliaria estaba recogida en la disposición adicional 4.ª de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas (BOE del 17 de diciembre de 1991), y ha sido formalmente recogido en la nueva redacción dada por la Ley 19/1992. El nuevo texto legal es el siguiente:*

«3. Las operaciones de constitución, aumento de capital y la fusión de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo, cuyo capital está representado por valores admitidos a negociación en Bolsa de Valores, *quedarán exentas en la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*».

– Aquellas/os que tengan por objeto social exclusivo la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y, además las viviendas representen, al menos, el 50 por 100 del total del activo (7). Las llamaremos SOCIEDADES PROTEGIDAS.

(7) El apartado 2 del artículo 34 bis de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, establece al respecto:

«Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que, con el carácter de Instituciones de Inversión Colectiva no financieras, tengan por *objeto social exclusivo la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, y además, las viviendas representen, al menos, el 50 por 100 del total del activo, tendrán el mismo régimen fiscal que el previsto en el número anterior* de este artículo (34 bis, 1), *salvo las siguientes especialidades:*

- El tipo de gravamen en el Impuesto sobre Sociedades será del 7%.
- La bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados se limitará a la adquisición de viviendas destinadas a arrendamiento».

Por su parte, el artículo 75 bis, 2 del Reglamento (R.D. 686/1993) añade:

- Los bienes inmuebles de naturaleza urbana, que excluidas las viviendas, podrán integrar el activo serán los precisados conforme a lo dispuesto en el artículo 72 del presente Reglamento.
- El 50 por 100 de inversión en viviendas a que se refiere el primer párrafo de este apartado vendrá referido al conjunto total del activo, conforme al promedio anual de saldos mensuales.»

– Aquellas/os que tengan un objeto social distinto a los anteriores (8). Por último, las llamaremos SOCIEDADES NO PROTEGIDAS.

Respecto de la «exclusividad del objeto», la ley hace una matización: será compatible con la cobertura por las Sociedades de los distintos coeficientes de liquidez o de inversión en valores que reglamentariamente se establezcan (9). Ello es debido a la naturaleza inmobiliaria de los objetos de inversión de estas entidades, queriéndose evitar de esta forma la iliquidez de las mismas por la dificultad de realización de estos activos si no se quiere sacrificar el precio del inmueble, salvo que nos encontrásemos en un momento de «boom» inmobiliario. El objetivo del legislador no es otro que se dote de una liquidez suficiente que en circunstancias normales permita a la entidad un nivel de reembolsos que hagan atractiva y líquida la inversión.

También se recoge en el artículo 75 bis 3 del reglamento (R.D. 686/1993).

Para poder gozar de los dos primeros regímenes, que son los más favorables (arts. 34 bis, 1 y 2), la Sociedad o el Fondo han de cumplir un requisito añadido al de la exclusividad del objeto, que sería a su vez el otro rasgo distintivo fundamental: la exigencia de un período mínimo de permanencia en la Sociedad de los bienes inmuebles que formen parte de la misma, de cuatro años, contados desde el día de su adquisición. O dicho de otra forma, se establece la prohibición de su enajenación en el plazo de cuatro años, salvo que medie, con carácter excepcional, autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (10).

El objetivo que persigue la norma transcrita no es otro que evitar que puedan disfrutar del régimen fiscal, especialmente protegido o privilegiado, contenido en el artículo 34 bis, 1, aquellas entidades que, aun siendo su objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento, se dediquen, total o parcialmente, a la obtención de plusvalías como consecuencia de la inmediata transmisión de los inmuebles adquiridos, lográndose objetivos especulativos en el mercado inmobiliario

---

(8) El artículo 34 bis, 5 de la Ley 19/1992, establece:

«5. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que con el carácter de Instituciones de Inversión Colectiva no financieras tengan un objeto social distinto al previsto en los números anteriores tributarán conforme al régimen general previsto en la legislación fiscal vigente».

(9) El artículo 34 bis, 3 establece:

«3. La exclusividad del objeto a la que se refieren los números anteriores será compatible con la cobertura por las Sociedades de los distintos coeficientes de liquidez o de inversión en valores que reglamentariamente se establezcan».

(10) Se recoge en los artículos 34 bis, 4 de la ley y 75 bis, 4 del reglamento.

El artículo 34 bis, 4 señala:

«4. La aplicación del régimen fiscal contemplado en los números anteriores requerirá que los bienes inmuebles que integren el activo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no se enajenen hasta que no hayan transcurrido cuatro años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores».

El artículo 75 bis, 4 del reglamento es una transcripción literal del citado artículo de la ley.

amparado en unos beneficios fiscales proyectados para conseguir otro objetivo. Este objetivo se pretende cumplir mediante el establecimiento de un período mínimo de permanencia de los inmuebles adquiridos de cuatro años, a contar desde el día de adquisición formal. Este período mínimo de cuatro años, que es cuando el inmueble es destinado obligatoriamente a su alquiler, debe ser considerado como suficiente para garantizar la efectiva realización del objeto social exclusivo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria (alquiler), cumpliéndose de esta forma el mandato querido y protegido por el legislador, que es la causa por la que fija un régimen fiscal favorable.

La norma, no obstante, admite una excepción a la regla de un mínimo de permanencia, consistente en la autorización expresa por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta autorización no permite afirmar que dicho organismo realice con ello un control fiscal sobre las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias, ya que en este caso se limitaría a constatar y evaluar la existencia de unas condiciones excepcionales que permiten a la Comisión pronunciarse afirmativamente sobre la transmisión anticipada de los inmuebles previamente adquiridos sin que conlleve necesariamente la pérdida o salida de la entidad del régimen fiscal protegido.

Sería conveniente tal como ha señalado GENEROSO HERMOSO, M.F., definir aún más, cuál es el alcance de la autorización que, con carácter excepcional, puede conceder la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la enajenación de inmuebles dentro del plazo de esos cuatro años. Según este autor, la autorización habrá de limitarse a evaluar la condiciones excepcionales que permiten autorizar una determinada transmisión de inmuebles previamente adquiridos y, en su caso, cumplidos los citados presupuestos, autorizarla expresamente, pudiendo disfrutar del régimen fiscal protegido. Ante esto sería necesario que se concretaran más los presupuestos de hecho excepcionales en que puede llevarse a cabo aquélla, mediante el oportuno desarrollo reglamentario posterior que definiere con más exactitud las circunstancias y requisitos que permiten otorgar la autorización, y todo en aras de una mayor seguridad y de un mayor respeto del principio de legalidad.

Por último, junto con el período mínimo de permanencia en la Sociedad (también en el Fondo) de los bienes inmuebles, aparece otro segundo requisito para gozar de los dos regímenes privilegiados (arts. 34 bis, 1 y 2): la exigencia de que se cumplan por parte de las SII (y los FII) de nueva creación los porcentajes de inversión en viviendas u otros bienes inmuebles que se establecen en la Orden de 24 de septiembre de 1993 en cumplimiento de la instrucción dada por el artículo 72.2 del Reglamento de la Ley 46/1984 (11).

---

(11) En el artículo 72.2 del Reglamento de la Ley 46/1984 se habilitaba al Ministerio de Economía y Hacienda para que lo hiciera, mandato que se cumple por la Orden de 24 de septiembre de 1993.

El artículo 72.2 *in fine* establece:

«2. El *Ministro de Economía y Hacienda determinará los porcentajes máximos y mínimos de inversión* en los diferentes tipos de activos, el número mínimo de bienes integrantes, tipos de los mismos, porcentaje máximo que un único bien inmueble puede representar sobre el activo total, *plazo para alcanzar los porcentajes de inversión, que en ningún caso será superior a dos años*, así como las posibles limitaciones a adquisiciones de bienes inmuebles de entidades del grupo de las Sociedades Gestoras».

En el artículo 4.º 1 y 2, de la *Orden de 24 de septiembre de 1993 se recogen las reglas de inversión que deben observar tanto las SII como los FII, para acceder al régimen fiscal protegido*, se hace igualmente en el número 4 del mismo artículo una remisión a la ley y al reglamento en orden a fijar el plazo máximo provisional de aplicabilidad de los regímenes específicos:

«4. Los porcentajes y criterios de inversión a que se refieren los números 1 y 2 del presente artículo (4.º), deberán alcanzarse por las Sociedades y los Fondos de Inversión Inmobiliaria en el plazo de dos años a partir de su inscripción en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No obstante, en el primer año se deberá invertir un mínimo del 30 por 100 del activo en inmuebles. *El plazo antes citado será de carácter general, sin perjuicio de los plazos más breves exigidos en la Ley y en el Reglamento para gozar de regímenes fiscales específicos*».

Este plazo más breve lo señala expresamente el artículo 75 bis, 1 *in fine* para las SII, y el artículo 76 bis, 3 del Reglamento (R.D. 686/1993):

- Artículo 75 bis, 1 *in fine*: relacionado con las SII:

«El régimen establecido en el presente apartado resultará *provisionalmente aplicable a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria de nueva creación y estará condicionado a que en el plazo de un año*, contado desde su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, *alcancen los porcentajes de inversión en inmuebles* que se establezcan al amparo de lo dispuesto en el artículo 72 (n.º 2) del presente Reglamento (...)».

- Artículo 76 bis, 3: en relación a los FII:

«3. Los beneficios previstos en los apartados 1 y 2 del presente artículo *se entenderán concedidos con carácter provisional y quedarán sin efecto transcurrido el plazo de un año* desde la fecha de inscripción de la Sociedad (léase Fondo) en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores *sin alcanzar los porcentajes de inversión en viviendas u otros bienes inmuebles a que se refiere el artículo 72.2 del presente Reglamento (...)*».

El régimen fiscal se considerará provisionalmente aplicable a dichas Sociedades y condicionado a que en el plazo de un año (12), contado desde la fecha de su inscripción en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se alcancen los porcentajes señalados en la Orden de 23 de septiembre de 1993.

---

(12) En relación con este plazo de un año hay que decir que *en el caso de las SIM el plazo que se establece para que las Sociedades de nueva creación cumplan el requisito de que tengan sus valores representativos cotización en Bolsa de Valores es de dos años* y no sólo uno como ocurre con las SII. Así lo establece el artículo 75.1 *in fine* del reglamento.

En los artículos 75 bis, 1 *in fine* y 76 bis, 3 (transcritos en la página anterior), se establecen igualmente los efectos de que transcurra el plazo provisional sin alcanzar los porcentajes de inversión exigidos, en este caso se tributará por el tipo general vigente del Impuesto sobre Sociedades (35%), es decir, supone la exclusión del régimen privilegiado o protegido con una fiscalidad mínima para quedar a continuación bajo el régimen general vigente, y se requerirá el ingreso de la totalidad del impuesto devengado -con carácter retroactivo respecto del plazo transitorio considerado- por las operaciones realizadas en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, pues como más adelante expondré la tributación por este concepto es nula (caso de operaciones societarias) o mínima (95% bonificación ITP), a lo que habremos de agregar los correspondientes intereses de demora. Esta última exigencia jurídica fiscal ha sido una de las más criticadas por las entidades financieras interesadas en la puesta en marcha de las S y FII, por cuanto consideran más incentivador la existencia de un período de aplicación transitoria de la ley -más amplio-, que no les obligue a que tan sólo respecto del primer año hacer frente a los coeficientes de inversión necesarios para obtener las bonificaciones fiscales, por cuanto todo ello les obliga, nada más empezar, a acelerar las compras y eso en el mercado inmobiliario nunca es positivo, y que además desde que se decide por un piso y se realizan todos los trámites, suelen transcurrir fácilmente más de dos meses.

Llegados a este punto creo que es acertado hacer una breve recapitulación sobre los puntos tratados anteriormente, antes de pasar al examen de los sujetos y a la incidencia sobre los mismos de los distintos impuestos.

Para las Instituciones de Inversión Colectiva consideradas como de carácter no financiero (SII y los FII), nuestro legislador ha ideado un régimen fiscal que va a estar en función de la naturaleza del objeto social, concretamente les exige invertir en bienes de naturaleza exclusivamente inmobiliaria, si bien se les va a permitir de modo expreso un margen de compatibilidad de inversión en otro tipo de valores para mantener unos determinados coeficientes de liquidez necesarios para la normal operatividad de estas entidades. Dentro de este aspecto fundamental como es el de la exclusividad del objeto, el legislador ha establecido tres niveles de tributación, dos de ellos especialmente privilegiados que justifican la intención incentivadora del Gobierno al objeto de desarrollar estas entidades, y un tercero al que no concede ningún beneficio quedando dentro del ámbito de aplicación del régimen general vigente o del régimen de transparencia en su caso.

Las entidades que deseen encuadrarse en el primer tipo, tienen que tener como objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento, a éstas se les considera «especialmente protegidas». Las pertenecientes al segundo deberán invertir en inmuebles de naturaleza urbana para su alquiler y, además, que el conjunto de viviendas propiedad de la entidad representen al menos el 50 por 100 del total del activo, éstas son las «protegidas». A las demás el legislador a modo de cajón de sastre, pues basta con que simplemente tengan un objeto social distinto a las anteriores, no las beneficia especialmente, sino que tan sólo tendrían las ventajas ordinarias que en cada caso concede el régimen general vigente, o el régimen de transparencia si se dan en la entidad los requisitos exigidos para quedar incluido en este régimen.

Pero además, el legislador fiscal exige que, para gozar de los dos regímenes, que son los más favorables, se han de cumplir dos requisitos añadidos. El primero no es otro que el dejar en la Sociedad (también en los FII) los inmuebles adquiridos, durante un período de permanencia mínimo de cuatro años desde la fecha de adquisición de aquéllos, condicionante que responde a una clara medida antiespeculativa, que de no establecerse desvirtuarían los objetivos de política de viviendas marcados por el ejecutivo. Una venta dentro de ese período sólo cabría bajo la autorización con carácter excepcional de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El segundo de los requisitos, se refiere a la necesidad de alcanzar en el primer año de funcionamiento de la entidad desde su inscripción en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de unos determinados niveles de porcentaje de inversión, reglamentariamente establecidos, en viviendas u otros bienes inmuebles, en ese período transitorio el Fisco, en consonancia con su política incentivadora, te admite provisionalmente en el «club» de las Sociedades protegidas a la espera de comprobar al final del ejercicio que se han alcanzado los niveles de inversión exigidos para posteriormente, y con carácter definitivo, comenzar el siguiente ejercicio actuando como una SII o un FII sujeto al régimen fiscal más favorable. A mi juicio, y ante el silencio de la norma, estos niveles no sólo deben ser alcanzados en el primer año de funcionamiento de la entidad para que el Fisco te invite a participar de las ventajas de las entidades «protegidas», sino que deben mantenerse posteriormente mientras la entidad lo estime necesario, con lo que de no mantenerse los porcentajes, y en consecuencia dejar de cumplirse uno de los requisitos, supondría la salida del régimen privilegiado y su inclusión en el régimen general o en el de transparencia, con la obligación de pagar los impuestos no pagados, más los intereses de demora respecto del ejercicio en donde se produzca el incumplimiento. Lo que para las SIM es la salida de la negociación en Bolsa de sus valores representativos, para las SII es no mantener unos niveles de inversión en inmuebles durante el ejercicio.

Una última cuestión previa a pasar a examinar los sujetos y la incidencia sobre los mismos, sería la relativa al concepto de «vivienda» por cuanto no es tan fácil de definir como parece, e incluso, en el plano fiscal existen discrepancias al respecto entre el IRPF y el IVA (13), lo cual puede llegar a plantear más de un problema interpretativo en torno a la «exclusividad» del objeto, por ejemplo, ¿son «viviendas» los inmuebles arrendados a entidades públicas?; tal y como ha sucedido también a la hora de interpretar la Ley de Arrendamientos Urbanos.

La Orden de 24 de septiembre de 1993, señala lo que debemos entender por bienes inmuebles, pero sin llegar a definir el alcance del término «vivienda», quedándose sin respuesta legal la pregunta anteriormente planteada. Esta Orden Ministerial en su artículo 4.º 5 cataloga en general a los bienes inmuebles como edificios destinados, de forma exclusiva o conjunta, a viviendas, oficinas, apartamentos o a usos comerciales, añadiendo a continuación que serán también bienes inmue-

---

(13) Según el artículo 6.º de la Ley del IVA. Dentro del concepto de bienes inmuebles se incluyen tanto los terrenos como las edificaciones. Se consideran edificaciones las construcciones unidas permanentemente al suelo o a otros inmuebles, efectuados tanto sobre la superficie como en el subsuelo, cuando son susceptibles de utilización autónoma o independiente. En particular, a su vez se consideran edificaciones los edificios, que son construcciones separadas e independientes, concebidas para su utilización como viviendas o para servir al desarrollo de una actividad. Por su parte el IRPF en los artículos 34 y 35 del reglamento parece que nos acerca más a un concepto de vivienda relacionado con las instituciones inmobiliarias que estamos tratando. Entiende por vivienda toda edificación susceptible, en condiciones normales, de ser habitada por personas, con carácter permanente o temporal.

bles las viviendas individuales, las oficinas, los locales comerciales y los aparcamientos, estando o no ligados o vinculados a los anteriores. De ello se desprende por una parte, que a efectos del régimen que estamos tratando, son bienes inmuebles tanto, por ejemplo, una oficina aislada como un edificio considerado en su conjunto, y en segundo lugar, no se concreta lo que debo entender por vivienda a efectos de interpretación del objeto de inversión de las sociedades fiscalmente más protegidas cuando se habla de «invertir exclusivamente en viviendas para su arrendamiento». Volviendo a insistir en la pregunta puedo considerar a una SII que tiene una serie de inmuebles de oficinas alquilados a entidades públicas como beneficiaria del régimen más favorable. A mi juicio la respuesta debe ser negativa por cuanto nos estaríamos apartando de las directrices marcadas por la política de vivienda fijada por el ejecutivo, en donde junto con la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos y otras medidas -art. 2 LAU: se considera arrendamiento de vivienda aquel que recaer sobre una edificación habitable, cuyo destino primordial sea satisfacer la necesidad permanente de vivienda-, lo que se pretende es aumentar la oferta de vivienda para alquiler en el mercado inmobiliario, entendida aquella en su sentido usual. Creo que lo lógico sería incentivar la inversión en edificios de viviendas o viviendas individuales para alquiler y destinarse a residencia, y no beneficiar otras inversiones inmobiliarias que se apartarían de aquel resultado.

## 2. Fiscalidad directa de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria. Impuesto sobre Sociedades.

Como anteriormente ya se adelantó, el régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, viene recogido en los artículos 34 bis y 35 bis de la Ley 19/1992, de 7 de julio, y en los artículos 75 bis a 80 bis del Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, por el que se modifica el antiguo reglamento.

El artículo 34 bis de la Ley 19/1992, de 7 de julio, hace referencia de forma específica, al régimen fiscal que ha de ser aplicable a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria constituidas al amparo de lo dispuesto en el artículo 33 de la Ley 46/1984 al que la citada norma legal le da nueva redacción.

El régimen fiscal previsto en el señalado artículo es un régimen que, como dijimos en su momento, admite tres niveles de tributación por el Impuesto sobre Sociedades en función del volumen de inversiones en «viviendas» (acepción más usual del término), para su posterior arrendamiento, que realicen las mencionadas instituciones. De acuerdo con esto pasemos a distinguir los tres tipos de sociedades mencionadas:

### 2.1. Sociedades de Inversión Inmobiliaria cuyo objeto social exclusivo sea la inversión en viviendas para su arrendamiento. «Sociedades especialmente protegidas».

Respecto de estas SII, a las que se les concede el régimen fiscal más favorable, podemos decir lo siguiente (14):

---

(14) La transcripción literal del artículo 34 bis, 1 de la Ley 19/1992 aparece recogido en la nota número 6 del presente trabajo, por lo que tan sólo me limitaré a recoger el artículo 75 bis 1 del nuevo Reglamento de la Ley 46/1984.

1. Se produce por el legislador una remisión al régimen fiscal aplicable a las Sociedades de Inversión Mobiliaria, recogidos en los apartados 2.º y 3.º del artículo 34 de la Ley 46/1984 (ambos transcritos en el epígrafe III, 1), según el cual:

- La base imponible del Impuesto sobre Sociedades relativa a las SII deberá calcularse de acuerdo con la normativa general de dicho impuesto (15), ya que el único mecanismo propio establecido para el cálculo de las rentas de estas entidades, como era el relativo al cálculo de los incrementos y disminuciones de patrimonio, remisión expresa a las reglas del Impuesto sobre las Personas Físicas, fueron suprimidas.

2. El tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades será del 1 por 100 (16).

«Artículo 75 bis, 1. Las SII que, con carácter de Instituciones de Inversión Colectiva no financieras, tengan por objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento, tendrán el siguiente régimen de tributación en el Impuesto sobre Sociedades, con independencia de que coticen o no en Bolsa de Valores:

- a) El tipo de gravamen será del 1 por 100.
- b) No tendrán derecho a deducción alguna en la cuota.
- c) Cuando el importe de las retenciones practicadas sobre los ingresos del sujeto pasivo supere la cuantía de la cuota calculada aplicando el tipo recogido en el párrafo a) anterior, la Administración procederá a devolver de oficio el exceso.
- d) Los dividendos que distribuyan estarán sometidos a retención, salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España, que no darán derecho al perceptor, sea éste persona física o jurídica, a practicar deducción alguna por doble imposición (...).

(15) Por mandato legal (LIS art. 20, 36 del RIS), la base imponible de una SII se determinará por el régimen de estimación directa, en función de los ingresos y gastos. Los cuales se han de computar por sus valores contables, siempre que tal contabilidad refleje en todo momento la verdadera situación patrimonial de la entidad. A estos efectos se consideran valores contables los que resultan de la aplicación de los principios generales de contabilización y de los criterios y reglas del propio Reglamento del Impuesto (arts. 37 al 125 del RIS).

Esta última circunstancia -el propio predominio de la norma fiscal sobre la contable-, motiva la aparición de desajustes entre ambas magnitudes. Desajustes que, obviamente, serán corregidos a la hora de determinar el resultado fiscal de la SII, y que pueden reconducirse a dos motivos básicos:

- La posible compensación de bases imponibles negativas de ejercicios.
- La necesidad de efectuar sobre el resultado extraído de la contabilidad determinados ajustes extracontables exigidos por la norma fiscal.

(16) De acuerdo con lo que llevamos, el esquema liquidatorio hasta la determinación de la Cuota a ingresar de una SII «especialmente protegida», sería:

<b>Resultado Contable</b> .....	
± Ajustes extracontables .....	
<b>= Base imponible previa</b> .....	
- Compensación de bases imponibles previas .....	
<b>= Resultado fiscal o base imponible</b> .....	
x Tipo de gravamen (1%) .....	
<b>= Cuota íntegra</b> .....	
- Retenciones .....	
- Ingresos a cuenta .....	
- Pagos a cuenta .....	
<b>= Cuota del ejercicio a ingresar o devolver</b> .....	
+ Incremento por pérdida de beneficios fiscales ejercicios anteriores .....	
+ Intereses de demora .....	
- Compensación de cuota de ejercicios anteriores .....	
<b>= Líquido a ingresar o a devolver</b> .....	

3. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no tendrán derecho a deducción alguna de la cuota íntegra. Por lo que en caso de las SII, no se podría hablar en ningún supuesto de cuota íntegra «ajustada», ya que la cuota no sufrirá minoración alguna al no aplicarse las modalidades de deducción por doble imposición (interna, internacional, y la procedente de los dividendos distribuidos por sociedades no residentes).

4. Se producirá la devolución por parte de la Administración cuando el importe de las retenciones practicadas sobre los ingresos del sujeto pasivo sea mayor que la cuantía de la cuota calculada aplicando el tipo del 1 por 100 (17).

5. Sobre los dividendos que distribuya la SII se deberán practicar las retenciones correspondientes, salvo que el receptor sea residente en otro país miembro de la Unión Europea distinto de España. En consecuencia, la SII tendrá que cumplir con las obligaciones de cualquier retenedor (RIS arts. 260 y 261; O.M. 29-1-1992), relativas a detraer de los rendimientos el porcentaje correspondiente, presentar periódicamente la declaración, ingresar en el Tesoro y presentar anualmente una lista nominativa de perceptores, aunque como hemos mencionado tan sólo referida a los inversores residentes en España y a los procedentes de terceros países distintos de los de la Unión Europea.

6. El socio-inversor, persona física o jurídica, de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria no podrá practicar deducción alguna por doble imposición de dividendos (en sus respectivos impuestos personales, IRPF o IS) circunstancia, que resulta razonable por pura técnica impositiva, ya que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria soporta una tributación por el Impuesto sobre Sociedades ciertamente simbólica.

7. Es indiferente, en relación a las SII, que coticen o no en Bolsa de Valores.

Esto es importante, porque en las SIM era éste (el que cotizaran en Bolsa ) requisito indispensable para el disfrute de ese régimen fiscal diferenciado, hasta tal punto que en el supuesto de que se produjera con posterioridad una exclusión de la negociación en Bolsa de los valores representativos de la sociedad, ello traería como consecuencia la «pérdida del régimen fiscal protegido» (art. 34.4 de la Ley 46/1984 y art. 75.4 del Reglamento). No obstante, es lógico en el caso de las SII,

---

(17) Señalar dos cosas: la primera que el procedimiento de devolución se iniciaría mediante la solicitud que se considera realizada con el acto de presentación del documento-modelo de ingreso o devolución contenido en el sobre de liquidación, y que es anualmente aprobado por el Ministerio de Economía y Hacienda en los primeros meses del año.

En segundo lugar, comentar que esta regla de devolución de oficio por parte de la Administración del exceso que se produzca cuando el importe de las retenciones soportadas por la SII, sea superior a la cifra resultante en la cuota íntegra, es la misma que la que se aplica a las SIM, sólo que en estas últimas se llegaba a producir que sólo obtuviese dividendos derivados de sus inversiones en otras entidades, con lo que su tributación era negativa, dándose la paradoja de que a mayor rendimiento menor era la tributación. Circunstancia que no obstante creo que sería difícil que se produjese en las SII, por cuanto se les exige un porcentaje de inversión de al menos el 90 por 100 del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles, dejando el restante (10%) libre para ser invertido en valores de renta fija negociados en mercados secundarios (art. 4.º 1 de la Orden de 24-9-1993 sobre S y FII), no olvidando que por el hecho de no cumplir con el régimen de inversiones conlleva la salida del régimen especialmente protegido.

ya que éstas se van a dedicar principalmente a la adquisición y posterior arrendamiento de viviendas y demás bienes inmuebles, y no por tanto, a la inversión en otro tipo de activos (de manera generalizada o mayoritaria al menos, ya que es compatible con la inversión en determinados activos, en los valores de renta fija).

8. La tributación directa comentada no es un régimen específico de las SII, las cuestiones exclusivas aparecen relacionadas con otros impuestos, las veremos más adelante.

*2.2. Sociedades de Inversión Inmobiliaria cuyo objeto social exclusivo sea la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su posterior arrendamiento. «Sociedades protegidas».*

Este segundo nivel de tributación aparece recogido en el apartado 2.º del artículo 34 bis de la Ley 46/1984 añadido por la Ley 19/1992 (18).

Este régimen será de aplicación a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria cuando cumplan dos requisitos:

1. Que tengan por objeto social exclusivo la inversión en bienes inmuebles (sean o no viviendas) de naturaleza urbana, para su posterior arrendamiento. De acuerdo con esta última circunstancia, y en consonancia con lo dispuesto en el artículo 4.º 5 de la Orden de 24 de septiembre de 1993 (19), el objeto de inversión de estas SII menos protegidas sería cualquier edificio que se destine, de forma exclusiva o conjunta, a viviendas, oficinas, aparcamientos o a usos comerciales, así como estos mismos inmuebles considerados individualmente.

2. Que las viviendas, entendidas éstas por la acepción más usual del término, tal como quedamos, representen dentro del total de los activos al menos el 50 por 100.

En definitiva, se trata de un régimen fiscal que podría ser calificado como de intermedio, entre el que ha sido objeto de análisis líneas atrás, circunscrito a aquellas entidades cuyo objeto social exclusivo es la inversión en viviendas para su posterior alquiler, y el previsto para aquellas Instituciones de Inversión Inmobiliaria con objeto social distinto a los anteriores y que tributarán conforme al régimen general previsto en la legislación vigente para el Impuesto sobre Sociedades.

---

(18) Aparecen transcritos en la nota 7 del presente trabajo, tanto el mencionado 34 bis 2, como su correlativo reglamentario 75 bis, 2, introducido por el Real Decreto 686/1993, en virtud del cual se modificó el anterior Reglamento de la Ley 46/1984 (R.D. 1393/1990).

(19) Dice el artículo 4.º 5 de la Orden de 24 de septiembre de 1993:

«5. A los efectos de la presente Orden, *se entenderá por bienes inmuebles los edificios que se destinen*, de forma exclusiva o conjunta, *a viviendas, oficinas, aparcamientos o a usos comerciales. También se consideran bienes inmuebles las viviendas individuales, las oficinas, los locales comerciales y los aparcamientos*, estén o no ligados o vinculados a los anteriores».

Este segundo esquema de tributación en principio se remite a lo establecido para las entidades «especialmente protegidas», salvo por lo que respecta a alguna especialidad:

1. La base imponible del Impuesto sobre Sociedades deberá calcularse de acuerdo con la normativa general de dicho impuesto, tal como ha sido comentado en relación con el primer esquema de tributación de estas sociedades.

2. La alícuota en el caso de las protegidas es del 7 por 100. Esta discriminación frente a las anteriores, viene justificada en pro de una política gubernativa que pretende dar prioridad al alquiler de viviendas frente a otros tipos de inmuebles (otros usos). El tipo de gravamen superior en el Impuesto sobre Sociedades, constituye la principal especialidad fiscal frente a las SII «especialmente protegidas».

3. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria incluidas en este segundo nivel de tributación no tendrán derecho a deducción alguna (20).

4. Devolución de oficio por parte de la Administración cuando el importe de las retenciones practicadas sobre los ingresos del sujeto pasivo sea mayor que la cuantía de la cuota íntegra calculada aplicando el tipo del 7 por 100.

5. Los dividendos distribuidos estarán sometidos a retención con la única excepción de los destinados a perceptores residentes en países de la Unión Europea distintos de España.

(20) Al igual que en las recogidas en el artículo 75 bis, 1 y en el artículo 34 bis, 2, el esquema liquidatorio del Impuesto sobre Sociedades sería el siguiente:

<b>Resultado contable</b> .....	
± Ajustes extracontables .....	
<hr/>	
<b>= Base imponible previa</b> .....	
– Compensación de bases imponibles, ejercicios anteriores .....	
<hr/>	
<b>= Base imponible o resultado fiscal</b> .....	
x Tipo de gravamen (7%) .....	
<hr/>	
<b>= Cuota íntegra</b> .....	
– Retenciones soportadas .....	
– Ingresos a cuenta .....	
– Pagos a cuenta .....	
<hr/>	
<b>= Cuota del ejercicio a ingresar o a devolver</b> .....	
+ Incremento por pérdidas de beneficios fiscales de ejercicios anteriores .....	
+ Intereses de demora .....	
– Compensación de cuotas de ejercicios anteriores .....	
<hr/>	
<b>= Líquido a ingresar o a devolver</b>	

6. Los socios no tendrán derecho a practicar, en su impuesto personal, deducción alguna por doble imposición de dividendos, por las mismas razones que las apuntadas anteriormente respecto a las «especialmente protegidas».

Por último, y aun cuando tan sólo hemos apuntado la fiscalidad directa, conviene tener presente que los apartados 3 y 4 del artículo 34 bis son de aplicación también a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria incluidas en este segundo nivel de tributación, esto es, aquellas cuyo objeto exclusivo es la inversión en inmuebles urbanos para su posterior arrendamiento y adicionalmente, las viviendas que representen, como mínimo, el 50 por 100 del total de su activo. Tal y como ha quedado expresado con anterioridad, los dos preceptos citados se refieren al mantenimiento de las inversiones inmobiliarias durante un período mínimo de permanencia de 4 años, salvo autorización excepcional y expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y al porcentaje de inversiones que deben realizar para beneficiarse de régimen «protegido o especialmente protegido».

Un último comentario en relación a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que tienen como objeto exclusivo la inversión en viviendas y demás bienes inmuebles con objeto de ser arrendados, es sobre el apartado 6 del artículo 34 bis que introduce la Ley 19/1992 (21).

La norma transcrita recoge, como puede observarse, una regla de cálculo del incremento de patrimonio correspondiente a las aportaciones no dinerarias (inmuebles) a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria por parte de los socios. La norma valorativa consiste, simplemente, en la consideración a efectos del cálculo del incremento o disminución del patrimonio, del valor de enajenación que resulte de la comprobación administrativa, conforme al artículo 52 de la Ley General Tributaria. Con ello lo que se pretende es evitar las aportaciones inmobiliarias a precios previamente convenidos, con la intención de constituir patrimonios inmobiliarios bajo la forma de Sociedades de Inversión Inmobiliaria sin previa tributación del incremento de patrimonio generado en la transmisión de los inmuebles en el impuesto personal (IRPF o IS) del transmitente. La norma transcrita, por otra parte, se refiere, tan sólo a la liquidación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o de Sociedades del socio (persona física o jurídica) aportante, no afectando al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, por cuanto la constitución social o la ampliación de capital consecuencia de la aportación inmobiliaria estaría exenta de la modalidad «operaciones societarias» del mencionado concepto impositivo, tal y como se desprende con claridad del texto antes transcrito.

No obstante, la norma condicionaba la aplicabilidad de la regla valorativa para el caso que las disposiciones reglamentarias posteriores, y dictadas en desarrollo de la ley, lo consistieran. Sin embargo, ni el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, que modifica el Reglamento de la Ley 46/1984, ni la Orden de 24 de septiembre, admiten tal posibilidad. La primera de las normas reglamentarias, en

---

(21) «6. Si las disposiciones reglamentarias que desarrollen el régimen jurídico aplicable a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria consintieran excepcionalmente la aportación a éstas de inmuebles u otros derechos, para la determinación del incremento o disminución de patrimonio que se produzca respecto del socio aportante, a efectos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, se tomará como valor de la transmisión el que resulte de la comprobación administrativa del valor de los bienes o derechos aportados, de acuerdo con lo previsto en el artículo 52 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria».

su artículo 73 relativo al régimen de las Sociedades Inmobiliarias, establece en su apartado 3.º que las aportaciones para la constitución del capital deberán realizarse en efectivo, con lo cual la aplicación del apartado 6.º del artículo 34 bis, sólo podría utilizarse en los supuestos en los que se amplíe el capital de la Sociedades de Inversión Inmobiliaria. Sin embargo, la Orden de 24 de septiembre de 1993 sobre S y FII, en virtud de la cual se culmina el proceso normativo relativo a tales instituciones, cierra tal posibilidad incluso en los supuestos de ampliación, al señalar en su artículo 12, relativo al capital social de las SII, que las aportaciones para la adquisición (en general) de las acciones deberán realizarse en efectivo. Consecuentemente, han hecho inútil la regulación contenida en el apartado 6.º del artículo 34 bis creado originariamente como un instrumento para evitar maniobras fraudulentas, instrumentadas a través de las aportaciones no dinerarias, de ahí que se hayan limitado deliberadamente su uso (22).

2.3. Otras Sociedades de Inversión Inmobiliaria. «Sociedades no protegidas».

Recogidas en el artículo 34 bis apartado 5 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, pueden existir, siempre que cumplan una serie de requisitos de tipo financiero e inversor (23).

En definitiva, este precepto aplica el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a todas aquellas Sociedades dedicadas a la Inversión Colectiva Inmobiliaria pero con objeto social distinto del previsto y exigidos en los dos niveles de tributación antes analizados.

En concreto, este tercer régimen fiscal respondería a la siguiente sistemática (24):

(22) «(...) con el fin de soslayar los peligros inherentes a la aportación de inmuebles y a la transformación de sociedades preexistentes que pudieran desnaturalizar estas nuevas Instituciones de Inversión Colectiva y hacer de ellas meras fórmulas para facilitar a sus propietarios o promotores la enajenación de inmuebles» (Exposición de Motivos, párrafo tercero, último inciso).

(23) El apartado 5 del artículo 34 bis de la Ley 46/1984 dispone:  
 «Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que, con el carácter de Instituciones de Inversión Colectiva no financieras, tengan por objeto social distinto el previsto en los números anteriores tributarán conforme al régimen general previsto en la legislación fiscal vigente».

(24) El esquema liquidatorio de este tercer tipo de SII sería el siguiente:

<b>Resultado contable</b> .....	
± Ajustes extracontables .....	
<hr/>	
<b>= Base imponible previa</b> .....	
- Compensación de bases imponibles negativas, ejercicios anteriores .....	
<hr/>	
<b>= Base imponible o resultado fiscal</b> .....	
x Tipo de gravamen general (35%) .....	
<hr/>	
<b>= Cuota íntegra</b> .....	
- Deducciones de la cuota .....	
<hr/>	
<b>= Cuota íntegra ajustada</b> .....	
- Bonificaciones .....	

...

- a) La base imponible deberá calcularse aplicando la normativa general del Impuesto sobre Sociedades.
- b) El tipo de gravamen será del 35 por 100.
- c) Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria tendrá derecho, en su caso, a aplicar las deducciones en la cuota, tal como determina la normativa vigente del Impuesto sobre Sociedades incluidas en la Ley 61/1978, de 27 de diciembre.
- d) Los dividendos distribuidos deberán ser objeto de la práctica de la oportuna retención a cuenta al tipo del 25 por 100.
- e) Los socios de estas Sociedades de Inversión Inmobiliaria tendrán derecho a aplicar, en su caso, los mecanismos para corregir la doble imposición de dividendos, aplicando la normativa vigente del Impuesto sobre la Renta de la Personas Físicas o, en su caso, del Impuesto sobre Sociedades.

Por último, es necesario advertir que el régimen fiscal descrito debe entenderse sin perjuicio de la posible aplicación del régimen de transparencia fiscal cuando concurran los requisitos contenidos en el artículo 52 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre Renta de las Personas Físicas, en relación con las Sociedades de mera tenencia de bienes inmuebles (25), pero siempre y cuando la Sociedad de Inversión Inmobiliaria dejase de cumplir algunos requisitos jurídicos financieros que le caracterizan como IICI, tal es el caso del señalado en el artículo 13 de la Orden de 24 de septiembre, según el cual la participación directa o indirecta de un único socio no podrá ser superior

...

	<b>= Cuota bonificada positiva</b>	.....
	- Deducciones por inversiones	.....
<hr/>		
	<b>= Cuota líquida positiva</b>	.....
	- Retenciones	.....
	- Ingresos a cuenta	.....
	- Pagos a cuenta	.....
<hr/>		
	<b>= Cuota del ejercicio a ingresar o a devolver</b>	.....
	+ Incremento por pérdida de beneficios fiscales ejercicios anteriores	.....
	+ Intereses de demora	.....
	- Compensación de cuota de ejercicios anteriores	.....
<hr/>		
	<b>= Líquido a ingresar o a devolver</b>	.....

(25) Los requisitos comunes para la inclusión en el régimen de transparencia son:

- a) La necesidad de que las circunstancias que las definen concurran más de 30 días del ejercicio social.
- b) El que las participaciones en la sociedad no estén admitidas a negociación en cualquiera de los mercados secundarios oficiales de valores; si lo están, el régimen no es aplicable en el período impositivo correspondiente.

Al mismo tiempo, deben darse las *circunstancias propias de las sociedades de mera tenencia de bienes (inmuebles)* (LIRPF 52.1 A), de acuerdo con esto se exige que *más de la mitad de su activo no esté afecto a actividades empresariales o profesionales y se den, además, las circunstancias respecto a la mayoría del capital (> 50%), de que pertenezcan a un grupo familiar* (personas unidas por vínculo de parentesco en línea directa o colateral, consanguínea o por afinidad hasta el cuarto grado, inclusive), y que *pertenezca a diez o menos socios*.

al 1 por 100. Circunstancia esta última que, sin embargo, no sería determinante a la hora de no incluir dentro del régimen de transparencia a los FII, puesto que a los partícipes de éstos, el artículo 20 de la misma norma reglamentaria, les permite alcanzar como máximo el 25 por 100, con lo que podían darse los requisitos de aplicabilidad del mencionado régimen.

### 3. Fiscalidad indirecta de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

#### 3.1. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La imposición indirecta relacionada con el ITP y AJD, viene recogida en los artículos 34 bis 1 y 2 de la Ley 19/1992, y en el artículo 76 bis 1 y 2 del Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, por el que se modifica el anterior reglamento (R.D. 1393/1990) (26).

En relación a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria «especialmente protegidas», podemos sacar las siguientes conclusiones:

- a) Nos encontramos ante una regulación exclusiva de las SII, según la cual las adquisiciones por dichas Sociedades de viviendas destinadas a arrendamientos gozarán de una bonificación del 95 por 100 en el ITP y AJD.

Con esta medida se pretende fomentar la actividad inmobiliaria dirigida al arrendamiento de vivienda frente a la consistente en el arrendamiento de otro tipo de inmuebles como los locales de negocio, aparcamientos o, en general, inmuebles no destinados a viviendas.

- b) Se produce una clara remisión a la regulación establecida para las SIM, según la cual las operaciones de constitución, aumento de capital y la fusión de Sociedades de Inversión Inmobiliaria quedarán exentas en la modalidad de operaciones societarias en el ITP y AJD.

En relación a esto último, entonces, toda operación que suponga un incremento del capital social estaría exenta de la modalidad de «operaciones societarias» del ITP y AJD; es decir, no sólo incluiríamos las operaciones citadas expresamente (constitución, aumento y fusión), sino otras como las «aportaciones que efectúen los socios para reponer pérdidas sociales» (art. 19 del TR de la Ley

---

(26) Artículo 76 bis, 1 y 2:

«1. Las adquisiciones de viviendas destinadas a arrendamiento por las Sociedades de Inversión Inmobiliaria a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 75 bis del presente Reglamento gozarán de una bonificación del 95 por 100 del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, siempre que el régimen de adquisición e inversión se ajuste a lo dispuesto en el artículo 72 del presente Reglamento.

2. Las operaciones de constitución, aumento de capital y fusión de Sociedades de Inversión Inmobiliaria quedarán exentas en la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (...).

de ITP y AJD), con tal de que tengan un contenido similar a las operaciones señaladas por la norma. Lo cual, a mi modesto entender parece lógico, puesto que si el legislador ha dado un tratamiento favorable a aquellas operaciones que ayuden a la proliferación y crecimiento de las SII, y por el contrario, deja fuera otras operaciones societarias como la disminución de capital y la disolución de sociedades cuyo efecto es el contrario, puesto que irían en contra de la política de incentivación de creación y desarrollo de esas sociedades, creo que las aportaciones de los socios en momentos difíciles de la sociedad, debe interpretarse como incluidas dentro de las exentas, puesto que ayudan a mantener y continuar con la actividad inmobiliaria protegida.

Respecto a las sociedades «protegidas» (arts. 34 bis 2 y 75 bis 2), aplicaremos el mismo régimen que a las anteriores pero con una peculiaridad: la bonificación del 95 por 100 se limitará a la adquisición de las viviendas para su arrendamiento, por lo que la adquisición de aparcamientos, locales de negocios y demás bienes inmuebles quedan sujetos al régimen general del ITP y AJD.

Por último, las sociedades «no protegidas» (art. 34 bis 5), quedan excluidas de los beneficios fiscales comentados anteriormente, quedando incluidos dentro del régimen general del ITP y AJD.

### 3.2. *Impuesto sobre el Valor Añadido.*

Como Instituciones de Inversión Colectiva, las SII estarán exentas por la mayoría de las operaciones (fundamentalmente financieras y otras administrativas) que realicen (27).

Las SII no van a gozar en consecuencia del derecho de renuncia a la exención del IVA para las segundas y ulteriores transmisiones de inmuebles (arts. 20. dos de la Ley 37/1992 sobre el IVA, y 8.º del R.D. 1624/1992 sobre el RIVA), ya que al actuar como entidades exentas no van a tener derecho a la deducción total de los IVAS soportados que reciba en sus adquisiciones.

Un tema esencial en relación con la imposición indirecta de las SII es el relacionado con los criterios de valoración de los inmuebles en orden a determinar tanto el valor del patrimonio de estas entidades como para determinar la base imponible a efectos del ITP y AJD. Estos criterios han sido rigurosamente recogidos en la normativa vigente, sin embargo, las valoraciones fiscales seguirán sus propios criterios autónomos, sin perjuicio de que coincidan o no, en algunos casos con las valora-

---

(27) De acuerdo con el artículo 20.18 n) de la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido (Ley 37/1992, de 28 de diciembre), en donde se establece que quedarán exentas entre otras las siguientes operaciones financieras:

«n) *La gestión y depósito de las Instituciones de Inversión Colectiva, de los Fondos de Pensiones, de Regulación del Mercado Hipotecario, de Titulación Hipotecaria y Colectivos de Jubilación, constituidos de acuerdo con su legislación específica*».

ciones de la sociedad tasadora, puesto que frente al Ministerio de Economía y Hacienda son un mero valor de referencia. Se trata, en suma, de que estas entidades cumplan su función (art. 27 de la Orden de 24-9-1993) bajo el control de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, valorando los inmuebles que adquiera la SII (o el FII) y su propio patrimonio, según los criterios y normas de valoración previstos en el artículo 17 de la Orden mencionada anteriormente, sin perjuicio de que la Administración pueda proceder a comprobar los valores tasados (valor real en términos del ITP y AJD) por la sociedad tasadora.

#### 4. Imposición de los socios de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

##### 4.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

La tributación de los socios de las SII, se realiza de acuerdo con las normas generales de su impuesto personal (IRPF si es persona física), teniendo en cuenta lo siguiente:

1. En caso de enajenación de los títulos representativos de estas entidades, se pueden producir variaciones patrimoniales, cuyo cálculo se efectúa según las normas comunes aplicables al socio sin especialidad alguna [art. 48.1 a) o b) de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del IRPF] (28).

2. Tratándose de socio de las SII «protegidas» o «especialmente protegidas», los dividendos que se le atribuyan estarán sometidos a retención, salvo que el perceptor de dichos dividendos sea residente en país de la Unión Europea distinto de España, en cuyo caso se entregarán los dividendos por su importe bruto, no teniendo en consecuencia derecho a practicar deducción por doble imposición internacional (29).

3. No darán derecho a deducción por dividendos de Sociedades (art. 78 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del IRPF) percibidos por el sujeto pasivo (30).

---

(28) Para el socio persona física, el coeficiente de reducción aplicable al incremento o disminución obtenido en la transmisión de títulos poseídos más de dos años es el general de un 7'14 por 100 por cada año que exceda de dos, estando no sujetos al impuesto a partir de los 15 años de posesión (LIRPF art. 45.2 redacción Ley 39/1992 art. 65).

(29) Artículo 75 bis, 1 [también en el art. 34.1 d) de la ley por remisión hecha por el art. 34 bis, 1 de la misma]:

«d) *Los dividendos que distribuyan estarán sometidos a retención, salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España, que no darán derecho al perceptor, sea éste persona física o jurídica, a practicar deducción alguna por doble imposición internacional.*».

(30) El artículo 77 bis, 1 del Real Decreto 686/1993 establece:

«Los socios, personas físicas, de SII a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 75 bis del presente Reglamento no tendrán derecho a la deducción establecida en el artículo 78 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, por razón de los dividendos de sociedades percibidos por el sujeto pasivo». (Véase nota 41 de este trabajo).

#### 4.2. Impuesto sobre Sociedades.

1. Cuando el socio de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria sea una persona jurídica, los dividendos que se le distribuyan estarán sometidos a retención (25%), salvo que se trate de una sociedad residente en país de la Unión Europea distinto de España, en cuyo caso se le atribuirán dividendos brutos, pero no le darán derecho a practicar deducción alguna por doble imposición internacional, puesto que aquéllos devienen libres de impuestos del país-fuente.

2. No darán al igual que en el supuesto de los socios personas físicas derecho a deducir por doble imposición de dividendos repartidos por una SII (31).

3. Por lo que respecta a los socios de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no acogidas a los regímenes privilegiados, sus socios sean personas físicas o jurídicas, aplicarán las deducciones por dividendos (doble imposición nacional o internacional), específicamente contempladas en sus respectivos impuestos personales para los casos de percepción de dividendos. Por último, el artículo 77 bis, 2 sigue añadiendo que lo dispuesto en ese apartado se entiende sin perjuicio de la correspondiente aplicación, cuando proceda, del régimen de transparencia fiscal.

#### 4.3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Es necesario hacer referencia a lo establecido por la disposición adicional duodécima de la Ley 18/1991, del IRPF, que vino a modificar el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Se dispone como regla general en su número 1, que la transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, estará exenta del ITP y AJD y del IVA. Sin embargo, en su número 2, establece que quedarán exceptuados de ello y tributarán por el concepto de «transmisiones patrimoniales onerosas» en el ITP y AJD:

- 1.º Las transmisiones (...) de valores que representen partes alícuotas del capital social y patrimonio de sociedades y fondos (...) cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en el territorio nacional, siempre que como resultado de dicha transmisión o adquisición el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre tales sociedades (...).

Este primer supuesto no se da en las SII y en los FII, puesto que si bien el artículo 4.º 1 y 2 de la Orden de 24 de septiembre, al exigir a estas entidades alcanzar un determinado porcentaje de inversión en bienes inmuebles (90% para las SII y 70% para los FII), el adquirente de los títulos representativos de las mismas, no podría obtener la titulari-

---

(31) Artículo 77 bis, 1 *in fine* establece:

«Igualmente, los socios, personas jurídicas, de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 75 bis (sociedades "protegidas y especialmente protegidas") del presente reglamento, no tendrán derecho a las deducciones recogidas en los apartados 1 y 2 del artículo 24 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre».

dad total del patrimonio ni ejercer el control sobre tales entidades, puesto que el socio o partícipe vendedor tan sólo puede tener como máximo una parte alícuota del capital social equivalente al 1 por 100, según el artículo 13 de la Orden de 24 de septiembre (R.D. 686/1993) (32).

- 2.º La segunda de las excepciones a que hacía referencia el artículo 108 por la cual la adquisición de valores queda sujeta al ITP y AJD, establece las transmisiones de acciones o participaciones sociales, recibidas por la aportación de bienes inmuebles, realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o la ampliación de capital social, siempre que entre la fecha de aportación y la transmisión no hubiera transcurrido el plazo de un año.

Este segundo supuesto, tampoco se da, puesto que si bien como ya sabemos la ley había previsto la posibilidad de que, excepcionalmente, se pudieran aportar a las S y FII bienes inmuebles u otros derechos, determinándose su valoración, el reglamento no sólo no desarrolló tal opción sino que lo impide, tal como se desprende de la lectura del artículo 12 de la Orden de 23 de septiembre, por lo que no es posible tal aportación de bienes inmuebles sino que la adquisición de acciones deberá realizarse en efectivo.

## 5. Fiscalidad directa de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.

El régimen tributario de los Fondos de Inversión Inmobiliario es prácticamente idéntico a las SII, por lo que respecta a las dos modalidades más protegidas, en función del objeto social exclusivo, según sea el arrendamiento de viviendas (alícuota del 1% en el IS) o el arrendamiento de inmuebles cuando además las viviendas representen, al menos, el 50 por 100 del total del activo (alícuota del 7% en el IS).

### 5.1. Impuesto sobre Sociedades.

Antes de comenzar a ver la tributación en el Impuesto sobre Sociedades de los FII, es necesario hacer una mención particular a un aspecto de su naturaleza jurídica. Nos encontramos ante patrimonios que pertenecen a una pluralidad de inversores, que van a estar administrados por una Sociedad Gestora, que ejercerá las facultades de dominio sin ser propietaria (sería el Fondo), con el concurso de un depositario (33).

---

(32) Artículo 13 de la Orden de 24 de septiembre de 1993:

«2. La participación directa o indirecta de un único socio no podrá ser superior al 1 por 100 del capital social (...)».

(33) De acuerdo con el artículo 2.º 2 apartado 2.º de la Ley 46/1984, «los Fondos de Inversión Mobiliaria, son *patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante una certificación de participación, administrados por una Sociedad Gestora* a quien se le atribuyen las facultades del dominio sin ser propietaria del Fondo, con el concurso de un Depositario, y constituidos con el exclusivo objeto de tener la finalidad prevista en el párrafo precedente mediante la realización de las operaciones en él mencionadas, sin participación mayoritaria económica o política en ninguna Sociedad».

Estaríamos, en consecuencia, ante entes carentes de personalidad encuadrables dentro de los establecidos en el artículo 33 de la Ley General Tributaria (34) y que en un principio tributarían conforme al régimen de atribución de rentas recogido en el artículo 10 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del IRPF.

Sin embargo, la Ley 46/1984 y sus posteriores modificaciones van a extender el régimen fiscal de las SIM a las SII y la de los FIM a los FII. En consecuencia, tributarán por el Impuesto sobre Sociedades, pues así lo establece tanto la Ley 46/1984 como la Ley 19/1992, si bien no conforme a su régimen general, sino conforme, y una vez cumplidos unos requisitos financieros y fiscales, al «régimen separado» establecido.

Pasemos ahora a ver en particular el Impuesto sobre Sociedades.

Al igual que en el caso de las SII «especialmente protegidas y simplemente protegidas», distinguiremos los mismos niveles de tributación, pues como se comentó al principio la identidad tributaria del régimen de los FII con el de las SII es casi total.

«Fondos de Inversión Inmobiliaria especialmente protegidos»: se hace una remisión a lo establecido para las SII especialmente protegidas, con la particularidad de que son los resultados que distribuyan a los partícipes, y no los dividendos (puesto que éstos no existen para los FII, y sí los resultados), los que van a estar sometidos a retención, salvo aquellos que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España (35).

---

(34) Artículo 33 de la LGT:

«Tendrán la *consideración de sujetos pasivos*, en las leyes tributarias en que así se establezca, las herencias yacentes, comunidades de bienes y demás *entidades que, carentes de personalidad jurídica, constituyen una unidad económica o un patrimonio separado, susceptibles de imposición*».

Por su parte, el artículo 10.1 de la Ley 18/1991 del IRPF establece:

«Las *rentas* correspondientes a las sociedades civiles, tengan o no personalidad jurídica, herencias yacentes, comunidades de bienes y demás entidades a que se refiere el artículo 33 de la Ley General Tributaria, *se atribuirán a los socios, herederos, comuneros o partícipes, respectivamente, según las normas o pactos aplicables en cada caso y si éstos no constaran a la Administración en forma fehaciente, se atribuirán por partes iguales*».

(35) El régimen fiscal de los Fondos de Inversión Inmobiliaria viene señalado en los artículos 35 bis, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 de la Ley 19/1992, y en el artículo 78 bis, 79 bis y 80 bis del Reglamento (R.D. 686/1993). En relación al Impuesto sobre Sociedades y respecto al primero de los niveles de tributación el artículo 78 bis, 1 establece:

«1. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria que, con el carácter de IICNF, tengan por *objeto exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento tendrán el mismo régimen de tributación en el Impuesto sobre Sociedades que el previsto en el artículo 75 bis; apartado 1, del presente Reglamento para las SII, con las siguientes peculiaridades*:

- a) Los *resultados que distribuyan a los partícipes estarán sometidos a retención*, salvo que sean retribuidos a residentes en países comunitarios distintos de España, que no darán derecho al perceptor, sea persona física o jurídica, a practicar deducción alguna por doble imposición (...)

En consecuencia, el Impuesto sobre Sociedades para los FII «especialmente protegidos» puede sistematizarse de la siguiente manera:

- a) La base imponible del Impuesto sobre Sociedades deberá calcularse de acuerdo con el régimen general de este impuesto.
- b) El tipo de gravamen será del 1 por 100.
- c) Los Fondos de Inversión Inmobiliaria no tendrán derecho alguno a practicar deducciones en la cuota de su Impuesto sobre Sociedades.
- d) Los resultados que se distribuyan a cada partícipe, deberán ser objeto de retención a cuenta, salvo en el caso de que los perceptores sean residentes en países comunitarios distintos de España.

«Fondos protegidos»: aparece mencionado en los artículos 35 bis, 2 de la Ley 19/1992 y en el artículo 78 bis, 2 del Reglamento. Es una remisión a lo establecido para las SII «protegidas». Al objeto de no ser reiterativo, en síntesis diré que el régimen es igual que el de los FII «especialmente protegidos», con la salvedad de la alícuota de gravamen a aplicar, que sería del 7 por 100.

«Fondos no protegidos»: la tributación de estos Fondos aparece en el artículo 35 bis, 5 de la Ley 19/1992 (36).

Ante este artículo podría surgir la duda sobre qué debemos entender como «régimen general», si tributación por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades o interpretarlo en un sentido más amplio, pudiendo entonces aplicarse el régimen de atribución de rentas.

Esta cuestión interpretativa no se da en cambio respecto a los Fondos de Inversión Mobiliaria, puesto que su redacción no deja lugar a dudas. Así el artículo 34.1 de la Ley 46/1984 sobre IIC, refiriéndose a los SIM, establece que aquellas cuyos valores no estén admitidos a negociación en Bolsa de Valores tributarán por el Impuesto sobre Sociedades en la forma prevista en la legislación vigente. Posteriormente, el artículo 35 de la misma ley, dispone que será aplicable para los FIM lo previsto para las SIM (salvando peculiaridades), con lo que aquellos Fondos que no cotizen en Bolsa (requisito para que los FII queden incluidos en el régimen especial establecido), les será aplicable el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

---

(36) Artículo 35 bis, 5:

«5. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria que, con el carácter de IIC no financieras, *tengan un objeto social distinto al previsto en los números anteriores tributarán conforme al régimen general* previsto en la legislación fiscal vigente».

Pero respecto de los FII, la cosa no es tan clara, pues no hay una disposición paralela a la de las SIM, donde se diga que las SII que no cumplan los requisitos del objeto social exclusivo, tributarán por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, creo debemos extender a los FII lo dispuesto para los FIM por sus analogías y en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 15 de la Orden de 23 de septiembre (37), donde se especifica que la legislación aplicable con carácter supletorio será lo previsto en la Ley 46/1984 para los FIM.

## 6. Imposición indirecta de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.

### 6.1. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Fondos «especialmente protegidos»:

1. De acuerdo con los artículos 35 bis, 1 de la Ley y 79 bis, 1 del Reglamento (R.D. 686/1993), las adquisiciones de viviendas destinadas a arrendamiento por los FII gozarán de la bonificación del 95 por 100 en el ITP y AJD (38).

2. El artículo 79 bis, 2 se remite al artículo 76 bis, 2 del mencionado reglamento reconociendo la exención tributaria para la operación de constitución de estos Fondos, respondiendo de esta manera a la misma política incentivadora seguida con las SII (39).

Fondos «protegidos»:

Tienen el mismo régimen aplicable que el mencionado anteriormente para los FII «especialmente protegidos», aparece señalado en los artículos 35 bis, 2 de la Ley 19/1992 y 79 bis, 2 del Reglamento (R.D. 686/1993).

(37) Artículo 15 de la Orden de 24 de septiembre de 1993:

«Los FII se regirán, en primer lugar, por lo establecido en la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, para las IIC de carácter no financiero, y en su Reglamento para las IIC inmobiliarias; en segundo lugar, por la presente Orden y normas de desarrollo, y supletoriamente, por lo previsto en la citada Ley, en su Reglamento y en las normas de desarrollo para los Fondos de Inversión de carácter financiero».

(38) En el artículo 79 bis, 1 del Real Decreto 686/1993 se establece:

«1. Las adquisiciones de viviendas destinadas al arrendamiento por los Fondos de Inversión Inmobiliaria a los que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 78 bis del presente Reglamento (FII «especialmente protegidos» y «protegidos») gozarán de la misma bonificación prevista en el apartado 2 del artículo 76 bis del presente Reglamento para las SII (referido a la imposición indirecta de las SII «especialmente protegidas» y «protegidas»).

(39) Artículo 79 bis, 2:

«Los Fondos de Inversión Inmobiliaria a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 78 bis del presente Reglamento (...) gozarán de la exención para la constitución prevista en el apartado 2 del artículo 76 bis del presente Reglamento».

Fondos «no protegidos»:

Al igual que las SII, los FII que, con el carácter de IICNF, tengan un objeto distinto al exigido para poder beneficiarse del régimen privilegiado, tributarán por el régimen general, en este caso por el ITP y AJD (art. 35 bis, 5 de la Ley 19/1992).

En relación a la imposición indirecta de los FII, en los dos últimos apartados del artículo 79 bis (3.º y 4.º), se hace referencia por un lado, y siguiendo con el paralelismo normativo respecto de las SII, al plazo máximo de un año desde la inscripción del Fondo en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para alcanzar los porcentajes de inversión en viviendas y bienes inmuebles a que se refiere el artículo 4.º 2 de la Orden de 23 de septiembre de 1993, aplicándose provisionalmente el régimen privilegiado, devengándose en caso de no conseguirse dichos porcentajes de inversión, las cuotas correspondientes a transmisiones patrimoniales y operaciones societarias no ingresadas, así como los intereses de demora correspondientes. Por otro lado, se hace mención a la Sociedad Gestora de los Fondos, estableciéndose la exención en el IVA respecto de las operaciones de gestión que realice (40).

## 7. Tributación de los partícipes de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.

### 7.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

1. Los partícipes, personas físicas, de los Fondos «especialmente protegidos» y «protegidos» no tendrán derecho a minorar la cuota íntegra de la liquidación de su impuesto personal mediante la deducción por doble imposición interna de dividendos (resultados). El artículo donde se señala, es el 80 bis, 1 del Reglamento (R.D. 686/1993), en el mismo, y como bien ha apreciado CARBAJO VASCO, al hablar el legislador de deducción «(...) por razón de dividendos de sociedades percibidos por el sujeto pasivo» es un error, que se produce al copiar textualmente lo establecido para las SII (art. 77 bis, *in fine*), debiendo decir (\*) «(...) por razón de los resultados distribuidos por los Fondos en que participen» (41).

(40) El artículo 79 bis, 3 del presente reglamento, establece que los beneficios en relación a la imposición indirecta se conceden provisionalmente, y quedarán sin efecto si en el plazo de un año desde la inscripción del FII en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no se alcanzan los porcentajes de inversión, en relación a los objetos exclusivos exigidos por la ley, a que se refiere el artículo 72.2 del mismo reglamento (R.D. 686/1993). De acuerdo con este último artículo, corresponderá al Ministerio de Economía y Hacienda fijar los máximos y mínimos de inversión a alcanzar por los FII, a esto se dio cumplimiento a través de la última disposición normativa elaborada hasta el momento, la Orden de 23 de septiembre de 1993, en cuyo artículo 4.º 2 se establece que los FII deberán invertir al menos el 70 por 100 del promedio anual de saldos mensuales en bienes inmuebles sin sobrepasar el 90 por 100 del promedio mencionado (...).

(41) Artículo 80 bis, 1 (R.D. 686/1993):

«1. Los partícipes, personas físicas, de los FII a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 75 bis, no tendrán derecho a la deducción establecida en el artículo 78 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, (\*) por razón de los dividendos de Sociedades percibidos por el sujeto pasivo».

Al igual que en caso de las SII, la prohibición de deducir se debe a razones de técnica impositiva.

2. En los casos de reembolso o transmisión de participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión y el de adquisición tendrá para el partícipe la consideración de incremento o disminución patrimonial, no estando sometida a retención (42), diferenciándolo de los activos financieros que con ocasión de la transmisión o reembolso producen rendimientos de capital, como el caso de los llamados rendimientos implícitos [Ley 18/1991 art. 37.1.2 a); Ley 14/1985 sobre activos financieros; R.D. 2027/1985 art. 7.º y ss.].

En relación con esto último, conviene hacer un repaso a la regulación que, en torno a los incrementos y disminuciones de patrimonio, se hace en la Ley 18/1991 del IRPF y que aparece recogido en el artículo 44 y siguientes.

1. En el supuesto de transmisión onerosa o lucrativa (como sería la de las participaciones), se considerará incremento o disminución patrimonial la diferencia entre los valores de adquisición y transmisión (43).

---

El artículo 78.7 a) de la Ley 18/1991, del IRPF señala:

«a) El 10 por 100 del importe de los dividendos (resultados) de las Sociedades (Fondos) percibidos por el sujeto pasivo, en las condiciones que reglamentariamente se determinen y *siempre que hubiesen tributado efectivamente, sin bonificación ni deducción alguna por el Impuesto sobre Sociedades*».

No obstante, con efectos a partir del día 1 de enero de 1995 el artículo 78.7 a) según redacción dada por Ley 41/1994, de 30 de diciembre, ha quedado redactado como sigue:

«a) Los porcentajes que a continuación se indican cuando se trate de los rendimientos a que se refiere el párrafo cuarto del apartado 1 del artículo 37 de esta ley y de la parte de la base imponible imputada de una sociedad transparente que corresponda a dichos rendimientos:

...

- El 0 por 100 cuando procedan de las *entidades* a que se refiere el artículo 23, dos de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades»

(42) Artículo 80 bis, 2:

«2. En los casos de *reembolso o transmisión de participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión y el de adquisición tendrá para el partícipe la consideración de incremento o disminución patrimonial, no estando, por tanto, sometida a retención*».

(43) El cálculo de la transmisión onerosa de unas participaciones podría ser por ejemplo:

VALOR DE ADQUISICIÓN (importe satisfecho en la suscripción o en la adquisición)

+ Importe de gastos [Notario (0'5% en concepto de AJD) o abogados]

- VALOR DE TRANSMISIÓN O REEMBOLSO (importe obtenido en la venta o en el reembolso correspondiente frente al Fondo)

+ Importe de gastos (ídem). Respecto de quién paga los gastos, en general se está a lo pactado entre las partes

---

Incremento o Disminución patrimonial

Como prueba que en principio puede resultar suficiente, para constatar la veracidad del importe del valor de transmisión (valor de adquisición), el sujeto pasivo puede aportar los valores liquidativos que periódicamente va determinando la sociedad tasadora a petición de la Sociedad Gestora en orden a fijar el precio de las participaciones, de acuerdo con las estipulaciones y condiciones fijadas en el Reglamento de Gestión propio de cada Fondo (art. 19 de la Orden de 23-9-1993).

2. A la hora de computar la cuantía del incremento o disminución, nos referiremos al supuesto de que la transmisión se produzca transcurridos dos años desde su adquisición.

En ese caso:

- Se tomará como período de permanencia en el patrimonio del sujeto pasivo el número de años que medie entre las fechas de adquisición y transmisión, redondeando por exceso, es decir, dos años y un día equivalen a tres.
- Se aplicará el coeficiente reductor del 7'14 por 100 (caso de títulos-valores) por cada año de permanencia que exceda de dos (art. 45.2 de la Ley 18/1991 del IRPF), lo que coloca a las transmisiones de inmuebles a través de participaciones en una excelente posición, pues el régimen de deducción, en otro caso (en el de transmisión directa de los inmuebles), sería sólo del 5'26 por 100.
- Quedarán exentos cuando el período de permanencia sea superior a 15 años.

3. No estarán sujetos los incrementos netos de patrimonio que se pongan de manifiesto como consecuencia de transmisiones onerosas cuando el importe global de éstas durante el año natural no supere 500.000 pesetas. Sin embargo, esto último no es aplicable a raíz de la nueva redacción dada al artículo 44.1 de la Ley 18/1991, por la Ley 22/1993, llamada Ley financiera, de acompañamiento o paralela a la Ley General de Presupuestos para 1994, que establece que si el importe global (...) anterior (las 500.000 ptas.) procede, en todo o en parte, de transmisiones o reembolsos de acciones o participaciones, representativas del capital social o patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva, los incrementos netos de patrimonio que se pongan de manifiesto como consecuencia de éstas estarán sujetos al impuesto. No obstante la disposición transitoria quinta de la Ley 42/1994, de 30 de diciembre, señala que no están sujetos los incrementos netos de patrimonio puestos de manifiesto durante 1994.

## 7.2. Impuesto sobre Sociedades.

Los partícipes, personas jurídicas, de FII protegidos no tendrán derecho a las deducciones por los resultados distribuidos por los Fondos en que participen. Al igual que en caso de los socios personas físicas, el tipo de gravamen privilegiado aplicable a la base imponible del Fondo, es lo que impide al partícipe/entidad minorar su cuota íntegra a través de la deducción por doble imposición interna de dividendos (44).

---

(44) El artículo 80 bis, 1 *in fine* establece:

### 7.3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Podemos extender aquí lo tratado respecto de las SII. Tan sólo mencionar que en el caso de los Fondos de Inversión Inmobiliaria el porcentaje máximo de participación directa o indirecta en manos de un único partícipe no podrá ser superior al 25 por 100 (45).

En consecuencia, al socio/inversor, persona jurídica, no se aplican las excepciones contenidas en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, quedando exento de tributar por IVA o ITP respecto de las adquisiciones de participaciones del FII que haga.

## 8. Cuadro de Tributación según Real Decreto 686/1993.

A continuación, voy a recoger en un cuadro, la tributación de las IIC no financieras y correlativamente las financieras de acuerdo con su regulación en el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las IIC, precisándose el régimen de las S y FII:

<b>CUADRO I</b>	
<b>Régimen tributario de las IIC financieras y no financieras</b>	
IIC financieras	IIC no financieras
SIM - Impuesto sobre Sociedades (art. 75, Reglamento)	SII - Impuesto sobre Sociedades (art. 75 bis, Reglamento)
SIM - Impuestos Indirectos (art. 76, Reglamento)	SII - Impuestos Indirectos (art. 76 bis, Reglamento)
	...

«Igualmente los partícipes, personas jurídicas, de FII a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 75 bis, *no tendrán derecho a las deducciones recogidas en los apartados 1 y 2 del artículo 24 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre (del Impuesto sobre Sociedades) (...)*».

(45) El artículo 20.2 de la Orden de 24 de septiembre de 1993 dice:

«2. La participación directa o indirecta de un único partícipe no podrá ser superior al 25 por 100 del patrimonio del Fondo. A los efectos de determinar la participación indirecta, se estará a los criterios previstos en los números 3 y 4 del artículo 5.º del Reglamento de la Ley 46/1984».

...	
SIM - Socios (art. 77, Reglamento)	SII - Socios (art. 77 bis, Reglamento)
FIM y FIAMM - Impuesto sobre Sociedades (art. 78, Reglamento)	FII - Impuesto sobre Sociedades (art. 78 bis, Reglamento)
FIM y FIAMM - Impuestos Indirectos (art. 79, Reglamento)	FII - Impuestos Indirectos (art. 79 bis, Reglamento)
FIM y FIAMM - Partícipes (art. 80, Reglamento)	FII - Partícipes (art. 80 bis, Reglamento)

## 9. Tributación de la Sociedad Gestora.

### 9.1. Exención en el Impuesto sobre el Valor Añadido.

Lo más interesante del régimen fiscal de la Sociedad Gestora, es que todas las operaciones de gestión que realice a favor de las S y FII estarán exentas de IVA, de acuerdo con los artículos 35 bis, 7 de la Ley y 79 bis, 4 del Reglamento (46).

Por lo que respecta a su impuesto personal, queda sujeta al régimen general vigente del Impuesto sobre Sociedades (Ley 61/1978, de 27 de diciembre).

## 10. Tributación de los Fondos de Titulación Hipotecaria.

Aparecen recogidos (por primera vez) en la Ley 19/1992, en su artículo «5.º» 10, siendo lo más destacable los siguientes puntos:

(46) El artículo 79 bis, 4 del Reglamento establece:

«4. La gestión de Fondos de Inversión Inmobiliaria estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido».

a) Respecto al Fondo de Titulación Hipotecaria:

- Los FTH quedarán sujetos al régimen general del Impuesto sobre Sociedades, al tipo del 35 por 100.
- La constitución de los FTH estará exenta del concepto «operaciones societarias» del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

b) Respecto a los titulares de los valores emitidos con cargo a los FTH:

- Tendrán la consideración en su impuesto personal de rendimientos de capital mobiliario, sujetos a retención (de acuerdo con el art. 1.º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros).
- Podrán deducir de su cuota íntegra la cantidad correspondiente a la deducción por doble imposición interna de dividendos.

Por último, en relación a las gestiones que le realice la Sociedad Gestora, aquéllas estarán exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido.

#### IV. CONCLUSIONES

Es unánime la opinión de que era necesario modernizar y ampliar el mercado financiero y más concretamente en lo concerniente al sector inmobiliario, en primer lugar, para contrarrestar los efectos negativos de encontrarnos dentro de un mercado libre de capitales, creando así un marco de instituciones nuevas que junto a las tradicionales constituyan un foco de atracción de capitales más interesante, y en segundo lugar, para crear nuevas fórmulas de inversión inmobiliaria tendentes a incrementar la oferta de viviendas de alquiler y llevar a cabo la reordenación del sector frenando la especulación inmobiliaria, tratándose de esta manera de dar solución a una de las principales preocupaciones del Gobierno de la Nación.

Sin embargo, desde hace tiempo se viene anunciando por un cierto sector de la Doctrina, algo que me parece correcto, y es la cuestión de la verdadera incidencia de la fiscalidad en las opciones de inversión, y en concreto la fiscalidad diseñada para las S y FII. Concretamente se apunta el hecho de que la introducción en el mercado financiero de una serie de mecanismos incentivadores de naturaleza fiscal, puede provocar perfectamente, como de hecho ha ocurrido con las IICF, su desarrollo

y crecimiento, pero puede provocar igualmente el efecto contrario, la desincentivación o desfavorecimiento de otros centros de imposición que reclaman igualmente sus flujos de inversión -no perder de vista el hecho de que España es un país deficitario de ahorro neto-, correspondiente para seguir cubriendo otros objetivos, dentro de la política económica, no menos importantes.

En este orden de cosas podemos apuntar que en conjunto aparece como una fiscalidad discriminatoria con respecto a las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria, y asimismo frente a otras entidades de otros sectores del mercado, por el posible efecto de desinversión que puede producir.

También se pueden apuntar factores sociológicos, como algún sector de expertos inmobiliarios ha apuntado, refiriéndose a que España siempre ha sido un país donde prima el concepto de propiedad y, por tanto, se piensa que la actividad de arrendamiento de viviendas no es tan rentable, aunque sí podría ser diferente en el supuesto de alquiler de locales comerciales o aparcamientos, que es un fenómeno más extendido, y tal vez por eso hayan sido los menos incentivados en la nueva regulación fiscal elaborada para estas instituciones, junto a todo esto hay que predicar el carácter de inversión a medio y largo plazo, en donde la rentabilidad se obtiene, de un lado, vía alquileres de los inmuebles, y de otro, y de mayor importancia, vía plusvalías generadas por la venta de los mismos, lo que a juicio de los entendidos no es una rentabilidad fácil de conseguir, y que dependerá en gran medida de la política de inversiones que realicen las Sociedades Gestoras, y que la rentabilidad difiere respecto de otros activos financieros como las letras del Tesoro o pagarés, puesto que los plazos de revalorizaciones son mayores.

Pero centrándonos en los aspectos jurídicos-fiscales de la normativa aplicable a estas instituciones, creo que lo más criticable es la técnica utilizada, hubiera sido mucho más adecuado el haber regulado separadamente el régimen fiscal de las S y FIM por un lado, y las S y FII por otro, fundamentalmente por la distinta naturaleza y finalidades que deben cumplir unas y otras.

Igualmente considero criticable que el legislador haya sido más riguroso en el desarrollo reglamentario respecto a los aspectos y requisitos financieros y no respecto a aspectos y conceptos jurídico-fiscales que eviten remisiones a otras normas tributarias y que puedan llegar a complicar la labor interpretativa, tal es el caso de conceptos ausentes en la normativa y que considero claves como es el de vivienda.

Junto a estos inconvenientes creo que es justo hacer referencia a los logros más interesantes que a mi juicio presentan estas instituciones y la normativa que los regula. Debemos valorar positivamente en general las novedades introducidas, creo que es positivo «en la medida suficiente» dar un tratamiento fiscal favorable a estas instituciones, con objeto de canalizar una parte del ahorro privado hacia determinados sectores de inversión, entre ellos el sector inmobiliario para reactivarlo.

Creo que igualmente es destacable el conjunto de «medidas antifraudulentas» que aparecen repartidas tanto en la ley como en las normas reglamentarias que posteriormente la desarrollan, en especial, la política de favorecimiento de un sistema de instituciones de carácter directo, por cuanto para gozar de los beneficios fiscales deben invertir hasta un nivel determinado en inmuebles, optar por la fórmula de constitución de figuras *ex novo*, impidiéndose transformaciones de sociedades inmobiliarias preexistentes, ya que de lo que se trata es de canalizar el ahorro y no otorgar el régimen privilegiado a entidades que no cumplen el carácter institucional y colectivo de la inversión, y asegurar durante un período mínimo de permanencia la inversión inmobiliaria en el activo de la institución, también las limitaciones operativas que se imponen respecto a la transmisión y alquiler de los inmuebles respecto de los socios y administradores, así como las garantías introducidas respecto a la gestión (Sociedad Gestora) y la valoración de los inmuebles y de las acciones y participaciones (Sociedad Gestora), aunque creo que respecto a la sociedad tasadora y las funciones que realizan deben ser objeto de un desarrollo normativo más profundo dada la importancia que tiene en el esquema del funcionamiento de estas instituciones.

## V. LEGISLACIÓN

- LEY 46/1984, de 26 de diciembre, Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. (BOE núm. 310, de 27 de diciembre).
- REAL DECRETO 1393/1990, de 2 de noviembre, Reglamento de la Ley 46/1984, sobre Instituciones de Inversión Colectiva.
- LEY 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria. (BOE núm.168, de 14 de julio).
- REAL DECRETO 686/1993, de 7 de mayo, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las IIC, precisándose el Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria. (BOE núm. 124, de 25 de mayo).
- ORDEN MINISTERIAL de 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria.
- LEY 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- REAL DECRETO 1841/1991, de 30 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF.
- LEY 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.
- REAL DECRETO 2631/1982, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento del IS.
- LEY 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas (Títulos I y II).

- LEY 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- REAL DECRETO 1624/1992, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del IVA.
- 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 núm. 251, de 20 de octubre).
- LEY 24/1988, de 28 de julio, de Mercado de Valores; art.108 nueva redacción dada por la Ley 37/1992 sobre el IVA.
- LEY 21/1993, de 29 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1994.

## VI. BIBLIOGRAFÍA Y DOCTRINA

- CARBAJO VASCO, DOMINGO, «Rentabilidad Financiera y Fiscalidad de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria». *Crónica Tributaria* núm. 68/1993.
- GENEROSO HERMOSO, G.F., «Fondos de Inversión Mobiliarios e Inmobiliarios», Edigener, Madrid, 1992, págs. 16 y ss., 72 y ss.
- MEMENTO PRÁCTICO, Edersa-Francis Lefebvre. Fiscal 1993/94.
- MÍNGUEZ PRIETO, RAFAEL, «Las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria».
- RAMÍREZ MEDINA, EDUARDO, «Comentarios al nuevo Régimen Fiscal de las S y FII», en *Documento de Trabajo* núm. 4/1992, de la Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras.
- SÁNCHEZ BLÁZQUEZ, VÍCTOR MANUEL, «Régimen fiscal de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria», *Publicaciones La Ley (Impuestos)* núm. 12 de junio de 1994.
- URETA, JUAN CARLOS, «Los Fondos de Inversión Inmobiliaria». *Actualidad Financiera* núm. 19/10-16 Mayo 1993.