

Documentos

**EL MERCADO INMOBILIARIO: INSTITUCIONES DE
INVERSIÓN COLECTIVA, ENTIDADES DEDICADAS AL
ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS Y UNA
APROXIMACIÓN A LOS REIT**

Autora: Isabel Juliani Fernández de Córdoba
Inspectora de Hacienda del Estado
Dirección General de Tributos

DOC. N.º 22/07



INSTITUTO DE
ESTUDIOS
FISCALES

N.B.: Las opiniones expresadas en este documento son de la exclusiva responsabilidad de la autora, pudiendo no coincidir con las del Instituto de Estudios Fiscales.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN
 2. FACTORES CLAVE EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES
 3. LA FISCALIDAD DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA
 - 3.1. Impuesto sobre Sociedades
 - 3.2. Impuesto sobre el Valor Añadido
 - 3.3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados
 4. LAS ENTIDADES DEDICADAS AL ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS
 - 4.1. Ámbito de aplicación
 - 4.2. Régimen fiscal de la sociedad
 5. LOS *REAL ESTATE INVESTMENT TRUST (REIT)*
 - 5.1. Clasificación de los ingresos de los *REIT*
 - 5.2. Fiscalidad sobre los *REIT*
 - 5.3. Fiscalidad sobre los inversores
 - 5.4. Los *REIT* en la UE: las libertades del Tratado de la UE y su tributación
 6. ANÁLISIS COMPARATIVO: IIC, ENTIDADES DEDICADAS AL ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS Y *REIT*
 7. CONCLUSIÓN
- ANEXO I
- ANEXO II
- BIBLIOGRAFÍA

1. INTRODUCCIÓN

A lo largo del presente estudio se va a abordar el estudio de tres factores que están íntimamente relacionados, a saber: el proceso de creciente internacionalización al que se está asistiendo, no sólo en cuanto al comercio de mercancías, sino también en cuanto a los mercados de valores; el desarrollo tanto de las Instituciones de Inversión Colectiva en España, especialmente las de carácter inmobiliario, como medida para el fomento del mercado de bienes inmuebles, como de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas; y por último, la posible aparición de los *REIT* (como se verá más adelante, un nuevo vehículo de inversión inmobiliaria, que como tal goza, en los países en los que ya existe, de un régimen fiscal beneficioso), con las implicaciones que desde el punto de vista del cumplimiento de las libertades de la Unión Europea pueden presentarse.

En primer lugar se puede decir que el fenómeno de globalización, que alcanza a los mercados de valores, conlleva enormes ventajas al fomentar tanto la competencia entre los diferentes mercados financieros, como la ampliación del abanico de inversiones posibles para los inversores. A este respecto cabe destacar que ha desempeñado un papel esencial el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva. Por este motivo, en el tercero de los apartados se analiza tanto el régimen financiero como el fiscal vigente en España relativo a dichas instituciones, en particular las de carácter inmobiliario.

Del mismo modo, en el apartado siguiente se describen los rasgos más esenciales relativos al régimen fiscal especial regulado en el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo) relativo a las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

Finalmente, se estudia la figura de los *REIT* (*Real Estate Investment Trust*), partiendo de la relevancia que tiene en España el sector inmobiliario. Se hace un repaso de las principales características de los *REIT*, para finalmente analizar los posibles puntos de colisión entre las regulaciones vigentes en los diferentes Estados miembros de la Unión Europea (que cuentan con esta figura en su ordenamiento) y las libertades fundamentales consagradas en el Tratado constitutivo de la Unión. Igualmente se citan las líneas maestras de la regulación de los *REIT* propuestas desde la *EPRA* (*European Public Real Estate Assotiation*).

En definitiva, se está asistiendo a un proceso de globalización de la economía, en el que cada vez cuenta con más peso específico el sector inmobiliario. Las fórmulas de inversión en inmuebles son muchas y diversas según los países, pero puede destacarse el reciente crecimiento de la inversión colectiva, bien a través de las tradicionales Instituciones de Inversión Colectiva, bien a través de los cada vez más extendidos *REIT*.

2. FACTORES CLAVE EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES

Nos encontramos en un momento caracterizado por una fuerte internacionalización de los mercados de valores, proceso que forma parte de una corriente más amplia de globalización económica y liberalización del comercio internacional.

La internacionalización a la que hacemos referencia produce efectos sumamente beneficiosos tanto desde el punto de vista de los emisores (a los que amplía el abanico de posibilidades de captación de recursos), como de los inversores institucionales (que podrán contar con unas carteras más diversificadas). Igualmente, fomenta la competencia entre las plazas financieras, y aumenta la eficiencia en la asignación de recursos, lo que en términos macroeconómicos también debe ser valorado de manera positiva.



Como consecuencias negativas debe resaltarse que esta mayor interdependencia de los mercados les hace más sensibles ante crisis bursátiles, que se propagarán con mucha más facilidad. Otro efecto negativo lo constituye la dificultad de luchar contra los abusos de mercado cuando los mismos tienen carácter transfronterizo, en cuyo caso se requiere una intensa colaboración entre las autoridades de los Estados implicados. En el ámbito comunitario se cuenta con unos estándares muy elevados de colaboración y asistencia entre las autoridades, a través del intercambio de información, así como de la investigación conjunta (en la medida de lo necesario).

La colaboración con países no pertenecientes a la Unión Europea, se lleva a cabo a través de los *MOU (Memoranda of Understanding)*: se trata de acuerdos bilaterales o multilaterales de carácter interadministrativo, mediante los que se instrumenta la cooperación entre las autoridades reguladoras y/o supervisoras del mercado de valores, a través de mecanismos de transmisión de información e investigación.

Este proceso internacionalizador ha conducido a que los mercados de valores extiendan también su actividad más allá de sus fronteras, permitiendo la cotización de empresas extranjeras, así como la presencia de inversores no nacionales.

Los factores clave que han permitido llegar a la situación actual son tres. Los dos primeros, desarrollo de la informática y de las tecnologías de la comunicación, y la liberalización de los mercados de capital, tienen carácter complementario. A este respecto debe destacarse que el principio de libre mercado se ha consagrado, facilitando al mismo tiempo la intervención de intermediarios extranjeros (fundamentalmente comunitarios) en los mercados nacionales a través de lo que se conoce como “el pasaporte comunitario único”.

El mismo permite que, con una única autorización, cualquier prestador de servicios de inversión pueda actuar en cualquier país de la UE, estableciendo sucursales o prestando directamente sus servicios. La Directiva 1993/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993 (*DOCE* n.º L 141/27, de 11 de junio) consagró el reconocimiento mutuo de las autorizaciones otorgadas por los demás Estados miembros en aras de materializar el principio de libre prestación de servicios y el derecho de establecimiento para las empresas que prestan servicios de inversión. La misma ha sido sustituida y mejorada por la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, que profundiza en la armonización normativa relativa a la prestación de servicios de inversión.

Por último, y como el tercero de los factores a los que nos estamos refiriendo, cabe citar el gran desarrollo que se está produciendo en las fórmulas de inversión colectiva, que tienen una gran capacidad inversora, y que con vistas a diversificar riesgos contribuyen a que se invierta en el extranjero, favoreciendo, de este modo, el proceso de internacionalización.

Gracias a los tres elementos destacados (desarrollo tecnológico, liberalización de los mercados de capital e impulso de la inversión colectiva) se están eliminando determinadas barreras económicas y jurídicas, facilitando enormemente el incremento de las relaciones comerciales entre diferentes países, el aumento de las inversiones transfronterizas y en definitiva la internacionalización de los mercados (incluido el propio mercado financiero).

A continuación se examina el último de estos tres factores, a saber, el impulso de la inversión colectiva, puesto que es uno de los medios a través de los cuales se está fomentando el mercado de la vivienda en España, para seguir analizando el régimen fiscal de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, así como los *REIT (Real Estate Investment Trusts)*, como vehículo para el desarrollo del mercado inmobiliario en general, ampliamente extendido en Estados Unidos, y cada vez con mayor predicamento entre los países de la Unión Europea.

3. LA FISCALIDAD DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC en lo sucesivo) son “aquéllas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes,

derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos”, tal y como establece el primer artículo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se consideran mediadores de los mercados financieros, cuya misión fundamental consiste en captar y optimizar la inversión del pequeño ahorrador. De hecho, canalizan sus recursos hacia determinados mercados financieros, que de otra manera quedarían fuera de su alcance.

A este respecto cabe destacar la importancia que tuvo la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, que a través de la modificación de determinados preceptos de la Ley Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (Ley 46/1984, de 26 de diciembre), así como mediante la regulación de los fondos de titulización hipotecaria, contribuyó sobremanera a dinamizar el mercado inmobiliario, y a dar cumplimiento al artículo 47 de la Constitución Española de 27 de diciembre de 1978, que reza como sigue:

“Todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada. Los poderes públicos promoverán las condiciones necesarias y establecerán las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación.

La comunidad participará en las plusvalías que genere la acción urbanística de los entes públicos.”

La regulación vigente de las IIC se contiene en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de las IIC. Dicha Ley pretende establecer un régimen jurídico que satisfaga las necesidades de unas IIC maduras, lo que queda acreditado por la diversificación de la demanda (exigente en la calidad y en el precio) y por la competencia creciente entre los prestadores de servicios de gestión. Esta regulación se fundamenta sobre tres principios o pilares básicos: la liberalización de la política de inversión, incremento de la protección a los inversores, y finalmente la intervención administrativa más ágil y segura.

En cuanto a las notas más destacadas del *régimen financiero*, debe partirse de la diferenciación que efectúa la Ley entre las IIC según adopten la forma de fondo o sociedad, y según tengan carácter financiero o no financiero.

Mientras las sociedades de inversión son sociedades anónimas, los fondos son patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, cuya gestión y representación se lleva a cabo por una sociedad gestora, contando con el concurso de un depositario.

Como novedad más importante de esta regulación se debe mencionar la posibilidad de crear IIC por compartimentos, a cada uno de los cuales les serán individualmente de aplicación las previsiones de la Ley. El número de partícipes en un fondo de inversión no puede ser inferior a 100, y en el caso de fondos de inversión por compartimentos el número de partícipes por cada uno de ellos no puede ser inferior a 20, sin que en su conjunto superen los 100. Las participaciones en el fondo son valores negociables, que pueden representarse mediante certificados nominativos o mediante anotaciones en cuenta. Dentro de un mismo fondo, o de un mismo compartimento pueden existir distintas clases de participaciones (cuya diferencia viene dada por las comisiones).

En relación con las sociedades de inversión, debe destacarse que las mismas se registrarán por lo dispuesto en la presente Ley, y en su defecto por lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre. Su capital, representado por acciones, debe estar íntegramente suscrito y desembolsado desde su constitución. Igualmente puede haber distintas series de acciones, diferenciadas unas de otras por las distintas comisiones, y pueden estar representadas mediante títulos o anotaciones en cuenta.

En el Título II de la Ley se regulan las disposiciones comunes a todas las IIC (ya sean financieras, o no financieras). De este modo, destacar que la autorización de las mismas corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Una vez autorizadas, deberán inscribirse en el registro administrativo de la CNMV las mismas así como el correspondiente folleto informativo.

La Sección 2.ª del Capítulo II del Título III de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre regula las IIC de naturaleza inmobiliaria. De este modo las define en el apartado primero del artículo 35 co-



mo: “aquellas de carácter no financiero que tengan por objeto principal la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento”.

Se consideran bienes inmuebles de naturaleza urbana, de acuerdo con lo establecido en el primer apartado del artículo 56 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre por el que se aprueba el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva: las inversiones en inmuebles finalizados (quedando incluida en esta categoría la inversión en sociedades cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, siempre que los inmuebles sean objeto de arrendamiento, o bien se realice con el fin de disolverla en los seis meses siguientes y el inmueble sea entonces objeto de alquiler); las inversiones en entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas (que se estudiarán en el epígrafe siguiente); las inversiones en inmuebles en fase de construcción la compra de opciones de compra siempre que el valor de la prima no supere el 5 por ciento del valor del inmueble; la titularidad de derechos reales sobre bienes inmuebles siempre que los mismos puedan ser objeto de arrendamiento, y por último, la titularidad de concesiones administrativas que permita el arrendamiento de inmuebles.

Los bienes inmuebles que integren el activo de las IIC inmobiliarias no pueden ser objeto de enajenación hasta que no hayan transcurrido tres años desde su adquisición, salvo en caso de autorización expresa y excepcional por la CNMV.

Las mismas podrán simultanear la inversión en bienes inmuebles con la inversión de una parte de su activo en valores negociados en mercados secundarios de acuerdo con los coeficientes recogidos en el artículo 60 del Reglamento.

Finalmente, destacar que de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 62 y 63 del Reglamento de las IIC, las sociedades de inversión inmobiliaria serán en todo caso sociedades anónimas de capital fijo, cuyo capital social mínimo será 9 millones de euros (y en el caso de sociedades por compartimentos cada uno de ellos deberá contar con un capital de 2,4 millones de euros, sin que en su conjunto sean inferior a 9 millones de euros). Por su parte, los fondos de inversión inmobiliaria deberán contar con un patrimonio inicial mínimo de 9 millones de euros (y en el caso de contar con compartimentos, cada uno de ellos debe tener un patrimonio mínimo de 2,4 millones de euros, sin que en ningún caso el patrimonio total del fondo sea inferior a 9 millones de euros).

Las competencias de supervisión e inspección de las IIC, de las sociedades gestoras de las IIC, de los depositarios de las IIC, así como de quienes realicen operaciones propias de cualquiera de los sujetos anteriores, se atribuyen a la CNMV.

El *régimen fiscal* aplicable a las IIC puede considerarse como un régimen beneficioso, en un doble sentido: por un lado las instituciones gozan de una tributación reducida en el Impuesto sobre Sociedades, y de una imposición indirecta atenuada; y por otra, los socios o partícipes, que además de ser los últimos beneficiarios de este régimen fiscal más favorable, reciben un tratamiento tributario menos gravoso que el que correspondería en ausencia de regulación en su impuesto sobre la renta personal. De hecho si las IIC tributaran de acuerdo con el régimen general, se originaría un supuesto de doble imposición, lo que desincentivaría el desarrollo de tales instrumentos de mediación en el mercado financiero.

La Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad (BOE de 19 de noviembre), establece en su Exposición de Motivos que mediante la misma se pretende inyectar dinamismo en la economía española a través de determinadas reformas de carácter fiscal que aumenten la productividad. Las mismas inciden sobre el Impuesto sobre Sociedades, el Impuesto sobre el Valor Añadido, y finalmente el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

A continuación se van a resumir las notas características de la tributación de las *IIC de carácter inmobiliario*.

3.1. Impuesto sobre Sociedades

En primer lugar debe destacarse que el tipo de gravamen aplicable a las mismas es el 1 por 100, tal y como establece el artículo 28.5.c) del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre So-

ciudades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, siempre que, aparte de tener la consideración de sociedad o fondo de inversión de carácter no financiero y contando con el número mínimo de partícipes previstos en los artículos 5.4 y 9.4 de la Ley 35/2003 (léase 100), cumplan dos requisitos:

1. Que su objeto exclusivo sea la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento y, además, las viviendas, las residencias estudiantiles y las residencias de la tercera edad, en los términos que se establecen en el Reglamento, representen conjuntamente (ya sea directa o indirectamente), al menos, el 50 por ciento del activo total.

2. Que los bienes inmuebles que integren el activo de las IIC a que se refiere el párrafo anterior no se enajenen hasta que no hayan transcurrido al menos tres años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie la autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

A través de la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, se reconoce la aplicación del tipo de gravamen del 1 por 100 a un nuevo tipo de instituciones de inversión colectiva de carácter inmobiliario que desarrollarán la actividad de promoción inmobiliaria de viviendas para destinarlas al arrendamiento.

En cuanto a especialidades en el Impuesto sobre Sociedades deben citarse las siguientes:

- No tendrán derecho a aplicar ninguna deducción por doble imposición internacional.
- Los dividendos que repartan las IIC están sujetos a retención, excepto aquéllos que sean recibidos por residentes en países comunitarios distintos de España (dado que a los mismos resulta de aplicación lo establecido en el artículo 14.1.c) del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo).

3.2. Impuesto sobre el Valor Añadido

En cuanto a la imposición indirecta, únicamente destacar que la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido declara exentas las operaciones de gestión y depósito de las IIC (artículo 20.Uno.18.n) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, por la que se regula dicho Impuesto).

Por su parte, la reforma operada a través de la Ley 23/2005 en cuanto al IVA, consiste fundamentalmente en la supresión del tipo del 4 por ciento aplicable a las viviendas adquiridas por las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, en consonancia con la modificación que se realiza de este régimen especial en la normativa del Impuesto sobre Sociedades.

3.3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados

Finalmente, resaltar la exención en cuanto a la modalidad de operaciones societarias, en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de las operaciones de constitución, aumento de capital, fusión y escisión de las IIC de naturaleza inmobiliaria que tengan por objeto exclusivo la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento y, además, las viviendas, las residencias estudiantiles y las de la tercera edad, representen conjuntamente al menos el 50 por 100 del activo total.

Igualmente gozarán de una bonificación del 95 por 100 en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales por la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento, siempre que cumplan el requisito de permanencia de tres años fijado en la norma salvo, que medie autorización de la CNMV, con carácter excepcional.

La Ley 23/2005 amplía la exención y la bonificación previstas para las IIC inmobiliarias a aquellas instituciones entre cuyas actividades se encuentre la promoción de inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Como se desprende de lo anterior, existe una voluntad muy clara de fomentar el mercado de alquiler de la vivienda en España.



4. LAS ENTIDADES DEDICADAS AL ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS

El Capítulo III del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades regula el régimen tributario especial aplicable a las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

A partir de la entrada en vigor del artículo 3 de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, se incorporó un nuevo régimen fiscal en el Impuesto sobre Sociedades con objeto de impulsar el mercado de arrendamiento de viviendas, mediante la reducción de la carga fiscal de las empresas dedicadas a esa actividad, a través de la aplicación de una serie de bonificaciones fiscales en la cuota.

La Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, sustituyó este régimen por otro igualmente destinado a las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

4.1. Ámbito de aplicación (art. 53 del TRLIS)

Este régimen fiscal especial se encuentra regulado en los artículos 53 y 54 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRLIS, en lo sucesivo), aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.

Las sociedades que pretendan acogerse al mismo deben tener como *objeto social principal*, no exclusivo (a diferencia de lo que sucedía con el anterior régimen), el arrendamiento de viviendas situadas en territorio español, las cuales pueden haber sido bien adquiridas, o bien construidas o promovidas por la entidad (novedad de este régimen, también).

Dicho objeto principal es compatible con la realización de otras actividades complementarias (por ejemplo la actividad de compraventa de inmuebles que no se destinen al arrendamiento siempre que el importe de esas rentas sobre el total sea menor del 45 por 100 del total de las rentas, la prestación de servicios inmobiliarios, o el arrendamiento de otros inmuebles diferentes a viviendas) así como con la transmisión de los inmuebles arrendados una vez haya transcurrido el plazo de siete años que deben haber estado arrendadas.

La aplicación de este régimen fiscal especial precisa del cumplimiento de los siguientes requisitos:

1) *Número de viviendas*

El número de viviendas arrendadas u ofrecidas en arrendamiento por el sujeto pasivo en cada período impositivo debe ser en todo momento igual o superior a diez sin que resulte de aplicación ningún límite máximo.

Las entidades que tengan un número de viviendas en arrendamiento inferior a diez, no podrán optar por aplicar este régimen especial, sin perjuicio de que en el período impositivo en el que alcance dicho número puedan optar por su aplicación. Del mismo modo, las entidades que habiendo optado por el mismo incumplan este requisito en algún período impositivo, podrán volver a aplicar el régimen en los períodos impositivos en que cumplan las condiciones de nuevo (dado que en ningún momento se ha renunciado al mismo).

2) *Superficie construida*

La superficie construida de las viviendas arrendadas u ofrecidas en arrendamiento no debe exceder de 135 metros cuadrados. Aquellas que excedan de esta superficie no se tendrán en cuenta para computar la cifra de diez requeridas, cuyas rentas no podrán gozar de bonificación.

3) *Tiempo de arrendamiento*

El tiempo en que las viviendas han estado arrendadas u ofrecidas en arrendamiento debe ser al menos de siete años para consolidar la bonificación. A efectos de dicho cómputo se tienen en cuenta las siguientes reglas:

a) Viviendas integrantes del patrimonio de la entidad antes del momento de acogerse al régimen especial. El plazo de siete años se computa desde la fecha de inicio del período impositivo en que se comunique la opción por aplicar el régimen.

A su vez, si la vivienda estaba arrendada a la fecha de inicio de ese período impositivo el plazo se computa desde dicha fecha. No obstante, si no se encontraba arrendada en dicho momento, el plazo se computa desde la fecha en que se arrienda por primera vez.

b) Viviendas adquiridas o promovidas con posterioridad al inicio del período impositivo en el que se comunique la opción por aplicar este régimen, en este caso el plazo se computa desde la fecha en que la vivienda se arrienda por primera vez.

A efectos de determinar el cumplimiento de este requisito, debe valorarse si la vivienda ha estado arrendada de forma ininterrumpida durante ese plazo de siete años. El cese temporal de la actividad de arrendamiento, salvo casos de fuerza mayor, supondría incumplir este requisito.

En caso de incumplimiento del requisito del plazo de arrendamiento, se pierde la bonificación que la entidad haya disfrutado sobre las rentas derivadas del arrendamiento de la vivienda durante todos aquellos períodos impositivos de aplicación del régimen. En el período impositivo en el que tenga lugar el incumplimiento, la entidad debe ingresar junto con la cuota del Impuesto sobre Sociedades de dicho período el importe de las bonificaciones aplicadas en la totalidad de los períodos impositivos anteriores en los que se haya aplicado el régimen especial, junto con los intereses de demora, sin perjuicio de los recargos y sanciones que, en su caso, fueran procedentes.

Si el incumplimiento tiene lugar una vez pasado el plazo de siete años, ello no afecta a la bonificación practicada en períodos anteriores así como en los períodos impositivos posteriores en los que vuelva a estar arrendada la vivienda.

4) *Contabilización*

La actividad de promoción inmobiliaria y la de arrendamiento de viviendas, así como las demás actividades complementarias que realice la entidad deben ser objeto de una contabilización separada para cada inmueble adquirido o promovido, con el desglose que resulte necesario para conocer la renta que corresponda a cada vivienda, local o finca registral en que se divida. El incumplimiento de este requisito debe suponer la pérdida de la aplicación de este régimen especial.

5) *Rentas complementarias*

Cuando la entidad en cuestión realice actividades complementarias a la actividad principal (de arrendamiento de viviendas), al menos el 55 por ciento de las rentas del período impositivo (excluyendo las derivadas de la transmisión de los inmuebles arrendados una vez transcurrido el período de mantenimiento de 7 años) deben tener derecho a la aplicación de la bonificación regulada en el primer apartado del artículo 54 del TRLIS.

4.2. Régimen fiscal de la sociedad

Este régimen especial requiere la *opción* voluntaria del sujeto pasivo de su aplicación, que debe comunicarse a la Administración. La obligación de comunicación es un requisito esencial y no formal, por lo que su incumplimiento impide aplicar el régimen especial.

En relación con las *incompatibilidades* cabe destacar lo dispuesto en el cuarto apartado del artículo 53 del TRLIS:

“4. Cuando a la entidad le resulte de aplicación cualquiera de los restantes regímenes especiales previstos en este Título VII, excepto el de consolidación fiscal, transparencia fiscal internacional y el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores y el de determinados contratos de arrendamiento financiero, no podrá optar por el régimen regulado en este capítulo, sin perjuicio de lo establecido en el párrafo siguiente.

Las entidades a las que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 108 de esta Ley, les sean de aplicación los incentivos fiscales para las empresas de reducida dimensión previstos en el capítulo XII de este Título VII, podrán optar entre aplicar dichos incentivos o aplicar el régimen regulado en este capítulo.”

Es decir, si a la entidad le resulta de aplicación cualquier otro régimen fiscal especial (con las salvedades que recoge el artículo transcrito) de los establecidos en la Ley del Impuesto, no podrá optar por el régimen de las entidades de arrendamiento de viviendas, ya que prevalece dicho régimen especial sobre el que nos ocupa.

El TRLIS regula la *compatibilidad* entre el régimen de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas y los siguientes regímenes especiales:

— En cuanto al régimen de consolidación fiscal. Si un grupo de sociedades está tributando según el régimen de consolidación fiscal y alguna de las sociedades que integran el grupo cumple los requisitos para optar por el régimen especial de arrendamiento de viviendas, pueden aplicarse simultáneamente ambos regímenes.

Del mismo modo, cuando un grupo económico está tributando en el IS según el régimen general y alguna de las sociedades que lo integran opta por aplicar el régimen de las entidades de arrendamiento de viviendas, si dicho grupo opta posteriormente por el régimen de consolidación fiscal, al ser compatibles ambos regímenes aquella sociedad formará parte del grupo sin que ello sea obstáculo para aplicar, además, el régimen de arrendamiento de viviendas.

— Transparencia fiscal internacional. Cuando se apliquen ambos regímenes, la renta objeto de transparencia se integra en la base imponible de la entidad de arrendamiento de viviendas, siendo gravada al tipo general del 35 por 100, sin que sobre la misma sea aplicable bonificación alguna.

— Fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores. Este régimen se caracteriza porque difiere la tributación de las rentas latentes en el patrimonio transmitido en la realización de cualquiera de esas operaciones, asumiendo la tributación de tales rentas la sociedad adquirente de ese patrimonio. Ésta última se subroga en todos los derechos y obligaciones tributarias de la entidad transmitente.

Así, en el supuesto de que una sociedad haya optado por aplicar el régimen de arrendamiento de viviendas y, posteriormente, participe en alguna de aquellas operaciones, la aplicación de dicho régimen por la entidad adquirente estará condicionada a que esta última cumpla los requisitos exigidos para su aplicación y su objeto social principal sea igualmente el arrendamiento de viviendas.

— Arrendamiento financiero. Las entidades que estén aplicando el régimen de los contratos de arrendamiento financiero y que cumplen, además, las condiciones para optar por el régimen de arrendamiento de viviendas, pueden ejercitar esta opción aun cuando esté vigente el régimen de arrendamiento financiero.

— Empresas de reducida dimensión. Si la entidad de arrendamiento de viviendas cumple los requisitos para ser considerada como de reducida dimensión, no prevalece un régimen sobre otro, pudiendo el sujeto pasivo optar por uno u otro.

Las sociedades dedicadas al arrendamiento de viviendas que opten por aplicar el régimen especial están sujetas al *tipo de gravamen* general en el Impuesto sobre Sociedades.

Tampoco se verá alterada la conclusión de su *período impositivo* en el momento de la opción. El mismo concluye con la finalización del ejercicio económico de la sociedad, sin que sea aplicable lo establecido en la LIS art.26.2 en relación con los supuestos especiales de finalización del período impositivo, por cuanto que la opción por la aplicación de este régimen tributario especial no viene precedido de ninguna transformación de la forma jurídica de la sociedad.

Bonificaciones (art. 54 del TRLIS): las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas que hayan optado por aplicar el régimen especial, pueden aplicar las bonificaciones siguientes en la cuota íntegra en función de la naturaleza de la renta obtenida:

a) Bonificación del 85 por 100 de la parte de cuota íntegra correspondiente a las rentas derivadas del arrendamiento de viviendas que cumplan los requisitos exigidos para aplicar este régimen fiscal.

b) Bonificación del 90 por 100 de la parte de cuota íntegra correspondiente a las rentas derivadas del arrendamiento o transmisión de viviendas que cumplan los requisitos exigidos para aplicar este régimen fiscal, con las condiciones siguientes:

- El arrendatario debe ser un discapacitado.
- En la vivienda deben haberse realizado obras e instalaciones para su adecuación a los discapacitados.
- La realización de tales obras e instalaciones debe haberse certificado por la Administración competente.

La renta bonificada derivada del arrendamiento está integrada para cada vivienda por el ingreso íntegro obtenido, minorado en los gastos directamente relacionados con la obtención de dichos ingresos y en la parte de los gastos generales que correspondan proporcionalmente a dicho ingreso. La imputación de los gastos generales se realizará comparando la totalidad de ingresos de la entidad, sean o no objeto de bonificación.

En relación con las rentas derivadas de dividendos o participaciones, así como las que procedan de la transmisión de las participaciones en estas entidades, el tercer apartado del artículo 54 del TRLIS establece lo siguiente: la deducción para evitar la doble imposición regulada en el artículo 30.1 del TRLIS será de aplicación a los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos con cargo a las rentas a las que se haya aplicado la bonificación anterior, con independencia de la entidad que los distribuya, el momento en que el reparto se realice y el régimen fiscal aplicable a la entidad en ese momento. No son objeto de eliminación tales beneficios cuando la entidad tribute en el régimen de consolidación fiscal.

Del mismo modo se establece que la deducción que resulta de aplicar el artículo 30.5 del mismo texto refundido a las rentas derivadas de las transmisiones de participaciones de entidades que hayan aplicado este régimen fiscal y que se correspondan con beneficios distribuidos no bonificados se reducirá en un 50 por ciento. No son objeto de eliminación de dichas rentas cuando la transmisión se corresponda con un operación interna dentro de un mismo grupo fiscal.

5. REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS (REIT)

En este apartado se van a analizar las principales características de los *REIT* (*Real Estate Investment Trusts*).

Los *REIT* han sido definidos por la OCDE del siguiente modo:

“...un REIT es una compañía o un fondo (o un acuerdo contractual o fiduciario), que recibe sus principales ingresos de la inversión a largo plazo en propiedad inmobiliaria, distribuye la mayoría de sus ingresos anualmente y no paga impuestos sobre sus beneficios en tanto que los ingresos hayan sido distribuidos.”

Es decir, se trata de sociedades o fondos que invierten su patrimonio en bienes inmuebles de todo tipo cuyas participaciones cotizan en Bolsa, que poseen y, en la mayoría de los casos explotan, propiedades inmobiliarias que generan renta. Los inversores de los *REIT* pueden acceder a una inversión de naturaleza inmobiliaria diversificada, tanto en cuanto a riesgos, como en cuanto a límites geográficos y de carácter líquido (debido a la cotización de los valores representativos del capital del *REIT*), que cuenta con una gestión profesionalizada.

Estos vehículos de inversión aparecieron por primera vez en Estados Unidos en 1960 pero se han expandido significativamente durante la última década y su crecimiento potencial es muy importante. Su principal característica es que son fiscalmente transparentes, de manera, que el pequeño inversor cuenta con un instrumento para emplear sus recursos en grandes activos inmobiliarios, y recibir el mismo tratamiento fiscal que si hubiese invertido directamente en bienes inmuebles.

Los aspectos característicos de los *REIT* estadounidenses, que es el modelo que suele seguirse en la mayor parte de los países que cuentan con *REIT*, son los siguientes:

- a. Se trata de sociedades de capital.



- b. Invierten mayoritariamente en bienes inmuebles.
- c. Las participaciones de los *REIT* se comercian libremente, por lo general en un mercado bursátil.
- d. Están obligadas a distribuir al menos el 90 por 100 del beneficio anual en los 12 meses siguientes.
- e. Están exentos, total o parcialmente del Impuesto sobre Sociedades, o bien, disfrutan de una reducción en dicho impuesto como consecuencia de la distribución de beneficios.
- f. Los accionistas tributan por los dividendos repartidos así como sobre cualquier ganancia de capital. Las pérdidas no se pueden trasladar a los accionistas.

Pueden distinguirse los siguientes tipos de *REIT*:

- *REIT* de capital, que poseen y explotan propiedades inmobiliarias que generan renta. Sus rentas proceden, fundamentalmente, del alquiler de los inmuebles. Incluyen entre sus actividades inmobiliarias el arrendamiento financiero (*leasing*), la promoción y/o rehabilitación de inmuebles, así como la administración de alquileres.
- *REIT* de crédito hipotecario, que prestan dinero a los propietarios directamente, o por medio de la adquisición de préstamos o activos financieros respaldados por créditos hipotecarios (indirectamente). Su principal fuente de ingresos está constituida por los intereses de los préstamos hipotecarios.
- *REIT* híbridos, que desarrollan ambos tipos de actividades.

Algunos Estados de la UE han introducido o pretenden introducir los *REIT* para ofrecer a los inversores una vía adicional para invertir en bienes inmuebles (aparte de los modos tradicionales: fondos de inversión de duración indefinida o cerrados, empresas inmobiliarias o inversión directa en bienes inmuebles). En la UE ya existen sociedades de este tipo tanto en los Estados del Benelux, como en el Reino Unido y en Francia. En Alemania e Italia se encuentran en fase de tramitación. En España todavía no cuentan con una regulación específica.

La gran mayoría de los *REIT* creados en los países comunitarios siguen el modelo de Estados Unidos. A pesar de las notas generales comunes, existen grandes diferencias entre los países, tanto en cuanto a su estructura como en cuanto a la exención, por lo que desde la OCDE se recomienda revisar la aplicación de los tratados fiscales en esta materia (véase el Anexo I).

Igualmente cabe aludir a los problemas de carácter transfronterizo que se presentan debido a que se puede dar la circunstancia de que el bien inmueble se encuentre situado en un Estado distinto del de residencia del *REIT*, o bien que los receptores de los dividendos residan en otro Estado diferente. Es por tanto, preciso delimitar la naturaleza de las rentas en conflicto y decidir, de conformidad con los tratados fiscales, a qué Estado compete gravar la renta.

A continuación se van a exponer algunos de las cuestiones básicas relativas a los *REIT*.

5.1. Clasificación de los ingresos de los *REIT*

Los ingresos por arrendamiento constituyen la fuente principal de ingresos. Los *REIT* también obtienen ganancias de capital de carácter inmobiliario, así como intereses de instrumentos de deuda (especialmente hipotecas), y en menor medida otro tipo de ingresos. Con carácter general se garantiza al Estado en el que está radicado el inmueble un derecho ilimitado a gravar los ingresos y las ganancias de capital derivadas de allí.

Cuando los anteriores ingresos (por arrendamiento, ganancias de capital inmobiliarias o intereses) tienen carácter transfronterizo se amparan en lo establecido en los artículos 6, 13 y 11 del Modelo de Convenio de la OCDE, respectivamente.

5.2. Fiscalidad sobre los *REIT*

La mayor parte de ingresos de los *REIT* debe ser distribuida de acuerdo con su propia definición, y por dicha cantidad no se tributará. Ahora bien, las reglas para conseguirlo varían consi-

derablemente de unos países a otros. De este modo, mientras en unos se establece la deducción de los dividendos o distribuciones de los *REIT*; en otros se reconoce la exención de los ingresos de los *REIT* que cumplan determinadas condiciones.

En el ámbito de la UE, probablemente el aspecto más problemático consista en la posible discriminación por el diferente modo en que son tratados los ingresos que obtienen de la inversión inmobiliaria los *REIT* residentes de los no residentes. En el primer caso, generalmente están exentos del Impuesto sobre Sociedades (IS en lo sucesivo). Cuando el *REIT* es no residente, la medida estándar para proteger los ingresos fiscales del Estado de la fuente consiste en aplicar el IS sobre tales ingresos de carácter inmobiliario obtenidos en dicho Estado. Ello requiere que en su Estado de residencia se efectúe un ajuste para evitar la doble imposición internacional, y por tanto, puede existir un tratamiento discriminatorio en perjuicio de los *REIT* no residentes.

5.3. Fiscalidad sobre los inversores

En cuanto a la fiscalidad sobre los inversores residentes, simplemente señalar que no existe un criterio único entre los diferentes Estados con el fin de precisar si las disposiciones del tratado deben aplicarse al nivel de los *REIT* o al de los inversores.

En relación con la tributación de los inversores extranjeros, la cuestión fundamental radica en determinar si la distribución que realizan los *REIT* debe considerarse como ingresos derivados de bienes inmuebles o ingresos derivados de la inversión en valores.

En el primer caso tal ingreso quedaría sujeto a un tipo de gravamen alto y los inversores podrían tener que cumplir determinados requisitos. En el segundo supuesto, el tratamiento que se otorgaría sería similar al de cualquier otro valor negociado públicamente. Por lo general los tratados fiscales generalmente limitan el impuesto del Estado de la fuente que se debe imponer sobre los dividendos satisfechos a residentes de otro país, pero no limitan, por lo general, los impuestos que procedan de los bienes inmuebles.

Ante esta situación se ha planteado que se haga una distinción entre grandes y pequeños inversores puesto que las distribuciones de los *REIT* se aproximan más a los ingresos derivados del capital riesgo que a los de la deuda. De este modo se consideraría que los primeros invierten en los bienes inmuebles del *REIT* indirectamente, y los segundos, se supone que adquieren una cartera de valores. La misma diferenciación debería aplicarse para las ganancias de capital.

Como diferencia importante debe resaltarse que los dividendos obtenidos por un pequeño inversor extranjero quedarían sujetos a una retención fiscal relativamente pequeña, pero sin posibilidad de practicar ninguna deducción por el gasto incurrido en el Estado del *REIT*. Por el contrario, cuando el inversor extranjero es un gran inversor, se establecería la ficción de que tiene un establecimiento permanente, por lo que su gravamen más alto que en el caso del dividendo del pequeño accionista, si bien puede deducirse el gasto en el Estado de residencia del *REIT*.

En cuanto a las ganancias de capital distribuidas por los *REIT*, así como a las ganancias de capital obtenidas por pequeños inversores extranjeros derivadas de la disposición de las participaciones en los *REIT*, deberían recibir el mismo tratamiento que los dividendos. Por su parte, las ganancias de capital derivadas de la disposición de las participaciones del *REIT* serían tratadas como cualquier otra ganancia de capital, y bajo las disposiciones de los tratados no estarían sujetas a gravamen en el Estado de la fuente.

En el caso de los grandes inversores tanto unas como otras quedarían sujetas plenamente a la jurisdicción del Estado de la fuente en cuanto a su gravamen.

A diferencia de lo que sucede con los inversores extranjeros, para los inversores nacionales no hay reclasificación de la propiedad en inmobiliaria, de modo que se considera que en todo caso obtienen dividendos, sin tener en cuenta su mayor o menor participación.

5.4. Los *REIT* en la Unión Europea: las libertades del Tratado de la UE y su tributación

Como puede verse en el cuadro del Anexo I, el tratamiento fiscal de los *REIT* difiere de unos Estados de la UE a otros, ello es debido a la falta de uniformidad que caracteriza la regulación



de la UE, al igual que sucede en otras áreas o materias del Derecho Tributario en la imposición directa. De acuerdo con lo dispuesto por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE), ante la ausencia de regulación armonizada en materia de imposición directa, cada Estado miembro tiene soberanía para determinar los puntos de conexión, pero siempre bajo la observancia de las libertades fundamentales establecidas en el Tratado de la Unión, a saber: libertad de circulación de bienes, de personas, de servicios y capitales, así como libre movimiento de los ciudadanos de la Unión.

No obstante lo anterior, en cuanto a los impuestos directos se permite a los Estados establecer una diferenciación entre residentes y no residentes siempre que dicha distinción se efectúe partiendo de una situación objetiva.

La regulación vigente en los países que cuentan con *REIT* frecuentemente contiene medidas que evitan que los partícipes no residentes se puedan beneficiar de una reducción o exención de la retención, o bien establecen determinados requisitos que hacen prácticamente imposible su aplicación. Estas medidas de carácter “proteccionista” resultan incompatibles con la ley comunitaria.

Como se puede ver, dichas diferencias en cuanto al tratamiento dado a los *REIT* en función de su residencia suponen un grado de discriminación que llevan a infringir las libertades consagradas en el Tratado de la Unión, y lo que es más importante, constituyen el principal obstáculo para el desarrollo de dichos vehículos en el seno de la UE. Existe un debate muy amplio en aras de crear un régimen fiscal único para los *REIT* en Europa.

Para ilustrar el diferente tratamiento fiscal dispensado a los inversores, según sean residentes, o no residentes, se pueden citar algunos de los beneficios fiscales que se reconocen a los negocios e inversores nacionales en los diferentes Estados de la UE: están sujetos a un gravamen inferior cuando las inversiones se materializan en bienes inmuebles nacionales; se deniega el estatus de *REIT* a aquellas compañías en las que el porcentaje de participación en manos de accionistas extranjeros excede de determinada cuantía; se aplican reglas más indulgentes para los *REIT* que coticen en una Bolsa nacional.

Este tratamiento preferencial es absolutamente injustificable en un entorno de Mercado Interior. A este respecto sirva mencionar el caso *Centro di Musicología Walter Stauffer v FA Manchan für Körperschaften* (14 de septiembre de 2006) del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE, *Asunto C-386/04*).

Algunas medidas que permitirían igualar el tratamiento fiscal al que quedarían sometidos tanto los inversores residentes como los no residentes son:

- Aplicación de las reglas nacionales para asegurar que los inversores extranjeros presenten las mismas características que los nacionales.
- Reconocimiento mutuo de las modalidades de inversores extranjeros exentos en su Estado de residencia.
- Establecimiento de una lista acordada nivel comunitario en cuanto a tipos de inversores a los que se permite beneficiarse de las exenciones fiscales bajo modelos de *REIT* nacionales.

Las líneas básicas del futuro régimen de los *REIT*, elaborado por la *European Public Real Estate Assotiation (EPRA)* se basan en considerar a los *REIT* como una forma de inversión colectiva que mantienen las propiedades con carácter de inversión, aunque pueden efectuar otras inversiones como depósitos bancarios, participaciones y bonos, entre otras.

1. El *REIT* comunitario estaría exento del impuesto sobre el beneficio en el Estado en el que esté establecido.
2. Cuando sea propietario de bienes inmuebles en un Estado distinto del suyo de residencia, quedaría sujeto a un impuesto en el Estado de la fuente al tipo fijo del 20 por 100.
3. Los activos en los que invierte, directa e indirectamente deberían consistir, al menos en un 70 por 100 en bienes inmuebles, y no deberían estar financiados en más de un 60 ó 70 por 100 por créditos.

4. Las ganancias de capital obtenidas por los *REIT* de la UE en cuanto a sus propiedades podrían ser saldadas con el coste de otras propiedades situadas en el mismo Estado, siempre, con sujeción a un plazo de 3 años.
5. La distribución de los beneficios obtenidos por los *REIT* debería tener lugar a lo largo de los 8 meses siguientes a la conclusión del ejercicio en que se obtuvieron. Sobre los dividendos se practicaría una retención fija al 20 por 100. En relación con la retención soportada por los fondos de pensiones (exentos del impuesto sobre beneficios), la misma será devuelta por el Estado miembro en el que el fondo esté establecido, y dicho Estado, recibiría posteriormente el importe correspondiente a través de un sistema de compensación del resto de Estados de la UE.

6. ANÁLISIS COMPARATIVO: IIC, ENTIDADES DEDICADAS AL ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS Y *REIT*

Para comenzar el presente apartado debe destacarse el importantísimo peso que tiene el sector inmobiliario en la economía española (al igual que sucede en la mayor parte de los países occidentales). La principal razón justificativa parte del hecho de que en la vivienda confluyen dos características esenciales: por una parte es un factor de producción, y por otra, se puede considerar un activo de inversión. Ello conduce a que existan dos tipos de propietarios de las viviendas, a saber: el inversor y el usuario.

En el caso español existen una gran cantidad de condiciones de carácter legal así como restricciones en orden a aplicar determinados beneficios fiscales que incentiven el crecimiento del mercado de alquiler de vivienda, lo que en parte puede considerarse explicativo del desarrollo que el mismo está experimentando (en todo caso a menor ritmo del previsto). De hecho a través del Real Decreto Ley 2/2003, de 25 de abril, de medidas de reforma económica, se establecieron determinados incentivos fiscales para fomentar la inversión institucional en viviendas de alquiler, a través de las sociedades patrimoniales, así como de las entidades dedicadas exclusivamente al arrendamiento de viviendas.

En cuanto a la *normativa* aplicable a las tres figuras que se van a poner en relación, destacar que mientras las IIC de carácter inmobiliario están definidas en el artículo 35 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas se regulan en el Capítulo III del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Por su parte los *REIT* carecen de ordenación legal en la actualidad en España, por lo que únicamente se cuenta con esbozos o ideas para una eventual regulación, así como de las referencias de los países en los que este vehículo de inversión inmobiliaria es una realidad.

Desde el punto de vista del *objeto* de las inversiones de estas entidades, distinguir lo siguiente: mientras las IIC de carácter inmobiliario invierten sus recursos, (principalmente) en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas deben tener como objeto social principal el arrendamiento de viviendas localizadas en territorio español. Por su parte los *REIT* son susceptibles de invertir en bienes inmuebles de todo tipo.

En cuanto a los *requisitos* relativos a los *inmuebles* anteriores, cabe destacar que mientras en el caso de las IIC inmobiliarias los mismos no pueden ser enajenados antes del transcurso de 3 años desde su adquisición (salvo autorización expresa y excepcional de la CNMV), las viviendas arrendadas por las entidades dedicadas a su arrendamiento con sujeción a este régimen especial deben estar ofrecidas en arrendamiento durante un periodo continuado de 7 años, aparte de contar con una superficie que no exceda de 135 metros cuadrados por cada vivienda. En relación con los *REIT* simplemente se puede señalar que deben invertir en bienes inmuebles (al menos en un porcentaje, el 70 por ciento según la propuesta efectuada por la *EPRA*) y/o conceder préstamos hipotecarios a los propietarios de los inmuebles (según que sean *REIT* de capital, de crédito hipotecario o híbridos si simultanean ambas actividades), pero en principio en los países en los que se ha establecido no hay determinado ningún plazo mínimo de mantenimiento de las inversiones.



Desde el punto de vista del *régimen fiscal* aplicable a estos vehículos de inversión, y más concretamente en relación con el Impuesto sobre Sociedades, los incentivos establecidos para cada uno de ellos se resumen a continuación.

Las IIC inmobiliarias tributan por este impuesto al tipo de gravamen del 1 por 100 (artículo 28.5.c) del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades) siempre que cumplan los siguientes requisitos: que su objeto exclusivo sea la inversión en inmuebles urbanos, y que las viviendas, residencias estudiantiles y las de la tercera edad representen conjuntamente al menos el 50 por ciento del activo total; que los bienes inmuebles que constituyen su activo no se enajenen hasta que no hayan pasado tres años desde su adquisición. Estas instituciones no aplicarán las deducciones por doble imposición internacional, y los dividendos que repartan están sujetos a retención.

Por su parte, las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas deberán optar expresamente por este régimen para aplicar el mismo (que en términos generales es incompatible con los demás regímenes especiales regulados en el Título VII del texto refundido de la ley del Impuesto sobre Sociedades). Las características fundamentales de este tratamiento fiscal favorable son las siguientes: aplicación del tipo de gravamen general del Impuesto, y posibilidad de aplicar una bonificación en la cuota del mismo del 85 por ciento de la parte de la cuota que se corresponda con el arrendamiento de las viviendas que cumplan los requisitos establecidos para la aplicación del régimen (90 por ciento cuando el arrendatario sea una persona con discapacidad).

Por último, el régimen fiscal aplicable a los *REIT* en los países en los que se cuenta efectivamente con este vehículo se fundamenta en la exención, total o parcial, en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que distribuyan al menos un determinado de sus beneficios (el 90 por 100 en Estados Unidos).

7. CONCLUSIÓN

De los *REIT* se dice que constituyen un instrumento clave en cuanto a la movilización del mercado inmobiliario; un foco de atracción del capital extranjero, y en última instancia, se considera que permitirán incrementar la recaudación derivada, tanto del Impuesto sobre Sociedades (debido al mayor beneficio empresarial que comportaría su actividad).

Dado el proceso de internacionalización al que se está asistiendo, en el que las relaciones económicas cada vez están más globalizadas e interrelacionadas, resulta primordial establecer unas directrices para que, lo que en determinados países puede contribuir al desarrollo de sus economías respectivas (léase los *REIT* como mecanismo para el fomento y desarrollo del mercado inmobiliario), no se traduzca en una desventaja para el resto de países de su entorno. Debe conseguirse el desarrollo de la economía global, pero siempre atendiendo a unos mínimos estándares comunes, y partiendo de premisas similares, para, de este modo evitar la huida de capitales, la evasión fiscal o simplemente la economía de opción.

Tanto al nivel de la OCDE como al de la Unión Europea se debe profundizar en las cuestiones relativas a los *REIT*. En el ámbito comunitario, en concreto, los Estados miembros deberán explorar y discutir posibles vías para asegurar la acción coordinada entre todos los países con los siguientes fines: evitar tanto la doble imposición internacional como la ausencia de gravamen; garantizar el cumplimiento de la norma comunitaria; reducir en la medida de lo posible la carga administrativa para cada uno de los Estados, y por último, preservar la competitividad de los *REIT* de la Unión Europea a nivel mundial.

En España la figura jurídica más parecida a los *REIT* la constituyen, hasta el momento presente, las IIC. No obstante, el creciente desarrollo de los *REIT* durante la última década en diferentes países, tanto comunitarios como no comunitarios, así como las expectativas acerca de su potencial crecimiento, plantean el interrogante de hasta qué punto se hace necesario establecer claramente la regulación de estas entidades. Es así cómo surgen una serie de cuestiones, como las que siguen: ¿Será realmente efectiva la introducción de estas entidades en nuestro país para favorecer el crecimiento del mercado inmobiliario?; ¿En qué medida la actividad de los *REIT* comporta ven-

tajas comparativas en relación con la actividad desarrollada por las IIC de carácter inmobiliario, que también se benefician de un régimen fiscal favorable?; ¿No se trata, más bien, de meros vehículos intermedios para conseguir reducir la tributación del sector inmobiliario?.

Para concluir, simplemente apuntar que en España quizá se debería entrar a regular estos vehículos, de esta manera se inyectaría dinamismo en el mercado inmobiliario en general y en el dedicado al alquiler de viviendas, en particular. Igualmente evitaría que nuestro país quedara perjudicado en términos de competitividad en relación con los países occidentales de nuestro entorno (que ya cuentan con esta figura), y más en concreto, en relación con los demás Estados miembros de la UE que siguen la línea marcada por Estados Unidos en cuanto al desarrollo de los *REIT*.

Sin embargo el vigente tratamiento fiscal favorable, tanto de las IIC de naturaleza inmobiliaria, como de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, hacen más que cuestionable la necesidad de establecer un marco normativo que respalde este novedoso vehículo de inversión inmobiliaria.

ANEXO I

CUADRO COMPARATIVO CARACTERÍSTICAS DE LOS REIT EN LA UNIÓN EUROPEA

PAÍS	DENOMINACIÓN (AÑO DE CREACIÓN)	FORMA LEGAL	PARTICIPACIÓN MÍNIMA	INVERSIÓN	OBLIGACIÓN DE DISTRIBUCIÓN DEL BENEFICIO	TRATAMIENTO FISCAL: NIVEL REIT	RETENCIÓN PRACTICADA A INVERSORES
AUSTRIA	<i>IIF (Immobilien Investmentfonds)</i> (2003)	IIIC que invierte sus fondos en bienes inmuebles.	—	Residentes: inmuebles y efectivo No residentes inmuebles y minoritariamente otros activos.	Ninguna.	Son entidades transparentes (tanto las residentes Como las no residentes).	25%
BÉLGICA	<i>SICAFI (Sociétés d'investissement à capital fixe en immobilière)</i> (1995)	Corporación, S.R.L. o Asociación.	1.250.000 €	Propiedad inmobiliaria.	80% de los beneficios netos. Anualmente.	Excluidos de gravamen los ingresos derivados de bienes inmuebles y ganancias de capital, a precios no superiores a los de mercado.	15%
FRANCIA	<i>SIIC (Sociétés d'investissements cotés immobilière)</i> (2003)	SS-AA; Sociedades comanditarias por acciones.	15.000.000€ Ninguno para una SIIC filial de otra SIIC.	Bienes inmuebles.	100% de dividendos recibidos de SIIC. En el año siguiente. 85% de ingresos de arrendamiento, En el año siguiente. 50% de las ganancias de capital, en los dos años siguientes.	Exento.	25% a no residentes. Ninguna a residentes.
HOLANDA	<i>FI (Fiscale Beleggingsinstelling)</i> (1969)	Sociedad, S.R.L. o Fondos de inversión.	Sociedad: 45.000€ S.R.L.: 18.000€ Fondos: ninguna.	Inversiones pasivas en bienes inmuebles.	100% antes de los 8 meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal.	Ingresos sujetos al 0%; ganancias de capital, exentas.	15%
LUXEMBURGO	<i>FCP (Fonds commun de placement)/SICAV/F (Société d'investissement à capital variable/fixe)</i> (1988)	Asociación pública limitada, sociedad privada limitada, cooperativa o asociación limitada por participaciones.	1.250.000€	Activos inmobiliarios, directa o indirectamente.	Ninguna de momento. Puede establecerse.	Exento.	Ninguna
ALEMANIA	AG Proyecto (2007).						
ITALIA	FI/Proyecto (2007).						

ANEXO II

CUADRO COMPARATIVO CARACTERÍSTICAS DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, LAS ENTIDADES DEDICADAS AL ARRENDAMIENTO DE VIVIENDAS Y LOS REIT, EN ESPAÑA

	IIC INMOBILIARIA	ENTIDADES ARRENDAMIENTO VIVIENDA	REIT
NORMATIVA APLICABLE	Art. 35 Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva.	Capítulo III del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.	-
INVERSIONES	Principalmente inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.	Arrendamiento de viviendas.	Bienes inmuebles de todo tipo. Préstamos hipotecarios.
REQUISITOS	Inmuebles no pueden enajenarse antes de 3 años desde su adquisición.	- Superficie de cada vivienda ≤ 135 m ² . - Ofrecidas en arrendamiento ≥ 7 años.	Inversión mayoritaria en inmuebles.
INCENTIVOS FISCALES EN EL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	Tipo gravamen: 1%, si cumplen 2 requisitos. 1. Objeto exclusivo: arrendamiento de inmuebles urbanos, y (viviendas + residencias estudiantiles + residencias tercera edad) ≥ 50% del activo. 2. Plazo mínimo de 3 años desde su adquisición.	- Opción expresa. - Tipo de gravamen general. - Bonificación en cuota íntegra del 85 % (90 % para personas con discapacidad).	Exención total o parcial en el Impuesto sobre Sociedades cuando se reparta la gran mayoría de los beneficios obtenidos (en torno al 90%).

BIBLIOGRAFÍA

- HERNÁNDEZ SÁINZ, E. (2006): “La internacionalización de los mercados de valores y la lucha contra los abusos de los mercados transfronterizos”. *Revista de Derecho Bursátil*, n.º 103/2006 (sept.-oct).
- VV.AA (2001): *Manual de fiscalidad de productos financieros*. Ed. Especial CINCO DÍAS. P&A Consultores.
- EPRA (*European Public Real Estate Association*), (2005): “European REIT regimes and the impact of the ec treaty freedoms”. Loyens Loeff. agosto.
- MENDILUCE FRADERA, E. (2005):. “El Mercado inmobiliario español: Propuesta de implantación de un régimen REIT”. ESADE, abril.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J.M. y LÓPEZ DEL PASO, R. (2006): “Compra vs. alquiler de vivienda habitual: un análisis comparativo aplicado”. *Cuadernos de Información Económica*, n.º 194 (septiembre-octubre), pp. 75-86.
- WHITEHEAD, CHRISTINE M.E. (2006): “Una perspectiva internacional de los mercados de la vivienda”. *Papeles de Economía Española*, n.º 109, pp. 2-13.
- LEIRADO CAMPO, L. (2006): “Mercado de la vivienda. Evolución reciente. Una visión del estado de la cuestión.” *Papeles de Economía Española*, n.º 109, pp. 107-124.

**DOCUMENTOS DE TRABAJO EDITADOS POR EL
INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES**

2000

- 1/00 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 1999.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 2/00 Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998.
Autores: M.^a Luisa Delgado, Consuelo Díaz y Fernando Prats.
- 3/00 La imposición sobre hidrocarburos en España y en la Unión Europea.
Autores: Valentín Edo Hernández y Javier Rodríguez Luengo.

2001

- 1/01 Régimen fiscal de los seguros de vida individuales.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 2/01 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2000.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 3/01 Inversiones españolas en el exterior. Medidas para evitar la doble imposición internacional en el Impuesto sobre Sociedades.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 4/01 Ejercicios sobre competencia fiscal perjudicial en el seno de la Unión Europea y de la OCDE: Semejanzas y diferencias.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 5/01 Procesos de coordinación e integración de las Administraciones Tributarias y Aduaneras. Situación en los países iberoamericanos y propuestas de futuro.
Autores: Fernando Díaz Yubero y Raúl Junquera Valera.
- 6/01 La fiscalidad del comercio electrónico. Imposición directa.
Autor: José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 7/01 Breve curso de introducción a la programación en Stata (6.0).
Autor: Sergi Jiménez-Martín.
- 8/01 Jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo e Impuesto sobre Sociedades.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 9/01 Los convenios y tratados internacionales en materia de doble imposición.
Autor: José Antonio Bustos Buiza.
- 10/01 El consumo familiar de bienes y servicios públicos en España.
Autor: Subdirección General de Estudios Presupuestarios y del Gasto Público.
- 11/01 Fiscalidad de las transferencias de tecnología y jurisprudencia.
Autor: Néstor Carmona Fernández.
- 12/01 Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros española y de sus socios.
Autora: Silvia López Ribas.
- 13/01 El profesor Flores de Lemus y los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 14/01 La nueva Ley General Tributaria: marco de aplicación de los tributos.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 15/01 Principios jurídico-fiscales de la reforma del impuesto sobre la renta.
Autor: José Manuel Tejerizo López.
- 16/01 Tendencias actuales en materia de intercambio de información entre Administraciones Tributarias.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 17/01 El papel del profesor Fuentes Quintana en el avance de los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 18/01 Regímenes especiales de tributación para las pequeñas y medianas empresas en América Latina.
Autores: Raúl Félix Junquera Varela y Joaquín Pérez Huete.
- 19/01 Principios, derechos y garantías constitucionales del régimen sancionador tributario.
Autores: Varios autores.
- 20/01 Directiva sobre fiscalidad del ahorro. Estado del debate.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 21/01 Régimen Jurídico de las consultas tributarias en derecho español y comparado.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 22/01 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.

- 23/01 La incidencia de la reforma del Impuesto sobre Sociedades según el tamaño de la empresa.
Autores: Antonio Martínez Arias, Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 24/01 La asistencia mutua en materia de recaudación tributaria.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 25/01 El impacto de la reforma del IRPF en la presión fiscal indirecta. (Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998 y 1999).
Autor: Área de Sociología Tributaria.

2002

- 1/02 Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 2/02 La tributación de las ganancias de capital en el IRPF: de dónde venimos y hacia dónde vamos.
Autor: Fernando Rodrigo Sauco.
- 3/02 A tax administration for a considered action at the crossroads of time.
Autora: M.^a Amparo Grau Ruiz.
- 4/02 Algunas consideraciones en torno a la interrelación entre los convenios de doble imposición y el derecho comunitario Europeo: ¿Hacia la "comunitarización" de los CDIs?
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 5/02 La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los Servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 6/02 Los convenios para evitar la doble imposición: análisis de sus ventajas e inconvenientes.
Autores: José María Vallejo Chamorro y Manuel Gutiérrez Lousa.
- 7/02 La Ley General de Estabilidad Presupuestaria y el procedimiento de aprobación de los presupuestos.
Autor: Andrés Jiménez Díaz.
- 8/02 IRPF y familia en España: Reflexiones ante la reforma.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 9/02 Novedades en el Impuesto sobre Sociedades en el año 2002.
Autor: Manuel Santolaya Blay.
- 10/02 Un apunte sobre la fiscalidad en el comercio electrónico.
Autora: Amparo de Lara Pérez.
- 11/02 I Jornada metodológica "Jaime García Añoveros" sobre la metodología académica y la enseñanza del Derecho financiero y tributario.
Autores: Pedro Herrera Molina y Pablo Chico de la Cámara (coord.).
- 12/02 Estimación del capital público, capital privado y capital humano para la UE-15.
Autores: M.^a Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 13/02 Líneas de Reforma del Impuesto de Sociedades en el contexto de la Unión Europea.
Autores: Santiago Álvarez García y Desiderio Romero Jordán.
- 14/02 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2001.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Instituto de Estudios Fiscales.
- 15/02 Las medidas antielusión en los convenios de doble imposición y en la Fiscalidad internacional.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 16/02 Brief report on direct an tax incentives for R&D investment in Spain.
Autores: Antonio Fonfría Mesa, Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz.
- 17/02 Evolución de la armonización comunitaria del Impuesto sobre Sociedades en materia contable y fiscal.
Autores: Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 18/02 Transparencia Fiscal Internacional.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 19/02 La Directiva sobre fiscalidad del ahorro.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 20A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 20B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/02 Medidas unilaterales para evitar la doble imposición internacional.
Autor: Rafael Cosín Ochaita.
- 23/02 Instrumentos de asistencia mutua en materia de intercambios de información (Impuestos Directos e IVA).
Autora: M.^a Dolores Bustamante Esquivias.
- 24/02 Algunos aspectos problemáticos en la fiscalidad de no residentes.
Autores: Néstor Carmona Fernández, Fernando Serrano Antón y José Antonio Bustos Buiza.

- 25/02 Derechos y garantías de los contribuyentes en Francia.
Autor: José María Tovillas Morán.
- 26/02 El Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea: Situación actual y rasgos básicos de su evolución en la última década.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 27/02 Un paso más en la colaboración tributaria a través de la formación: el programa Fiscalis de la Unión Europea.
Autores: Javier Martín Fernández y M.^a Amparo Grau Ruiz.
- 28/02 El comercio electrónico internacional y la tributación directa: reparto de las potestades tributarias.
Autor: Javier González Carcedo.
- 29/02 La discrecionalidad en el derecho tributario: hacia la elaboración de una teoría del interés general.
Autora: Carmen Uriol Egido.
- 30/02 Reforma del Impuesto sobre Sociedades y de la tributación empresarial.
Autor: Emilio Albi Ibáñez.

2003

- 1/03 Incentivos fiscales y sociales a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo.
Autora: Anabel Zárate Marco.
- 2/03 Contabilidad versus fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro en el marco del Libro Blanco de la contabilidad.
Autores: Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García.
- 3/03 Aspectos metodológicos de la Economía y de la Hacienda Pública.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 4/03 La enseñanza de la Economía: algunas reflexiones sobre la metodología y el control de la actividad docente.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 5/03 Errores más frecuentes en la evaluación de políticas y proyectos.
Autores: Joan Pasqual Rocabert y Guadalupe Souto Nieves.
- 6/03 Traducciones al español de libros de Hacienda Pública (1767-1970).
Autoras: Rocío Sánchez Lissén y M.^a José Aracil Fernández.
- 7/03 Tributación de los productos financieros derivados.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 8/03 Tarifas no uniformes: servicio de suministro doméstico de agua.
Autores: Santiago Álvarez García, Marián García Valiñas y Javier Suárez Pandiello.
- 9/03 ¿Mercado, reglas fiscales o coordinación? Una revisión de los mecanismos para contener el endeudamiento de los niveles inferiores de gobierno.
Autor: Roberto Fernández Llera.
- 10/03 Propuestas de introducción de técnicas de simplificación en el procedimiento sancionador tributario.
Autora: Ana María Juan Lozano.
- 11/03 La imposición propia como ingreso de la Hacienda autonómica en España.
Autores: Diego Gómez Díaz y Alfredo Iglesias Suárez.
- 12/03 Quince años de modelo dual de IRPF: Experiencias y efectos.
Autor: Fidel Picos Sánchez.
- 13/03 La medición del grado de discrecionalidad de las decisiones presupuestarias de las Comunidades Autónomas.
Autor: Ramón Barberán Ortí.
- 14/03 Aspectos más destacados de las Administraciones Tributarias avanzadas.
Autor: Fernando Díaz Yubero.
- 15/03 La fiscalidad del ahorro en la Unión Europea: entre la armonización fiscal y la competencia de los sistemas tributarios nacionales.
Autores: Santiago Álvarez García, María Luisa Fernández de Soto Blass y Ana Isabel González González.
- 16/03 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales de Justicia. Jurisdicción contencioso-administrativa (período 1990/2000).
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 17/03 Incentivos fiscales a la investigación, desarrollo e innovación.
Autora: Paloma Tobes Portillo.
- 18/03 Modelo de Código Tributario Ambiental para América Latina.
Directores: Miguel Buñuel González y Pedro M. Herrera Molina.
- 19/03 Régimen fiscal de la sociedad europea.
Autores: Juan López Rodríguez y Pedro M. Herrera Molina.
- 20/03 Reflexiones en torno al debate del impacto económico de la regulación y los procesos institucionales para su reforma.
Autores: Anabel Zárate Marco y Jaime Vallés Giménez.
- 21/03 La medición de la equidad en la implementación de los sistemas impositivos.
Autores: Marta Pascual y José María Sarabia.
- 22/03 Análisis estadístico de la litigiosidad experimentada en el Tribunal Económico Administrativo Regional de Cataluña (1990-2000)
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.

- 23/03 Incidencias de las NIIF en el ámbito de la contabilidad pública.
Autor: José Antonio Monzó Torrecillas.
- 24/03 El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autor: Domingo Carbajo Vasco.
- 25/03 Los grupos de empresas en España. Aspectos fiscales y estadísticos.
Autores: María Antonia Truyols Martí y Luis Esteban Barbado Miguel.
- 26/03 Metodología del Derecho Tributario.
Autor: Pedro Manuel Herrera Molina.
- 27/03 Estado actual y perspectivas de la tributación de los beneficios de las empresas en el marco de las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 28/03 Créditos iniciales y gastos de la Administración General del Estado. Indicadores de credibilidad y eficacia (1988-2001).
Autores: Ana Fuentes y Carmen Marcos.
- 29/03 La Base Imponible. Concepto y determinación de la Base Imponible. Bienes y derechos no contabilizados o no declarados: presunción de obtención de rentas. Revalorizaciones contables voluntarias. (Arts. 10, 140, 141 y 148 de la LIS.)
Autor: Alfonso Gota Losada.
- 30/03 La productividad en la Unión Europea, 1977-2002.
Autores: José Villaverde Castro y Blanca Sánchez-Robles.

2004

- 1/04 Estudio comparativo de los convenios suscritos por España respecto al Convenio Modelo de la OCDE.
Autor: Tomás Sánchez Fernández.
- 2/04 Hacienda Pública: enfoques y contenidos.
Autor: Santiago Álvarez García.
- 3/04 Los instrumentos de solidaridad interterritorial en el marco de la revisión de la política regional europea. Análisis de su actuación y propuestas de reforma.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 4/04 Política fiscal en la Unión Europea: antecedentes, situación actual y planteamientos de futuro.
Autores: M.^a del Pilar Blanco Corral y Alfredo Iglesias Suárez.
- 5/04 El defensor del contribuyente, un estudio de derecho comparado: Italia y EEUU.
Autores: Eva Andrés Aucejo y José Andrés Rozas Valdés.
- 6/04 El Impuesto Especial sobre los Hidrocarburos y el Medio Ambiente.
Autor: Javier Rodríguez Luengo.
- 7/04 Gestión pública: organización de los tribunales y del despacho judicial.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 8/04 Una aproximación al contenido de los conceptos de discriminación y restricción en el Derecho Comunitario.
Autora: Gabriela González García.
- 9/04 Los determinantes de la inmigración internacional en España: evidencia empírica 1991-1999.
Autor: Iván Moreno Torres.
- 10/04 Ética fiscal.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 11/04 Las normas antiparaiso fiscal españolas y su compatibilidad con el Derecho Comunitario: el caso específico de Malta y Chipre tras la adhesión a la Unión Europea.
Autores: José Manuel Calderón Carrero y Adolfo Martín Jiménez.
- 12/04 La articulación de la participación española en los organismos multilaterales de desarrollo con las políticas de comercio exterior.
Autor: Ángel Esteban Paul.
- 13/04 Tributación internacional de profesores y estudiantes.
Autor: Emilio Aguas Alcalde.
- 14/04 La convergencia entre contabilidad financiera pública y contabilidad nacional: una aproximación teórica con especial referencia a los criterios de valoración.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 15/04 Situación actual y perspectivas de futuro de los impuestos directos de la Unión Europea.
Autores: Juan José Rubio Guerrero y Begoña Barroso Castillo.
- 16/04 La ética en el diseño y aplicación de los sistemas tributarios.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 17/04 El sector público y la inversión en vivienda: la deducción por inversión en vivienda habitual en España.
Autores: Francisco Adame Martínez, José Ignacio Castillo Manzano y Lourdes López Valpuesta.
- 18/04 Discriminación fiscal de la familia a través del IRPF. Incidencia de la diversidad territorial en la desigualdad de tratamiento.
Autora: M. Carmen Moreno Moreno
- 19/04 Las aglomeraciones urbanas desde la perspectiva de la Hacienda Pública.
Autora: María Cadaval Sampedro.
- 20/04 La autonomía tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Santiago Álvarez García, Antonio Aparicio Pérez y Ana Isabel González González.

- 21/04 Neutralidad del Impuesto sobre Sociedades español en el contexto europeo. Análisis del Informe "Fiscalidad de las empresas en el Mercado Interior (2001)".
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 22/04 El impuesto de Sociedades en la Europa de los veinticinco: un análisis comparado de las principales partidas.
Autores: José Félix Sanz, Desiderio Romero, Santiago Álvarez, Germán Chocarro y Yolanda Ubago.
- 23/04 La cooperación administrativa en la Unión Europea: el programa FISCALIS 2007.
Autor: Ernesto García Sobrino.
- 24/04 La financiación de las elecciones generales en España, 1977-2000.
Autores: Enrique García Viñuela y Joaquín Artés Caselles.
- 25/04 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales Económico-Administrativos Regionales y Central.
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 26/04 La cláusula de procedimiento amistoso de los convenios para evitar la doble imposición internacional. La experiencia española y el Derecho comparado.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 27/04 Distribución de la renta y crecimiento.
Autor: Miguel Ángel Galindo Martín.
- 28/04 Evaluación de la efectividad de la política de cooperación en la innovación: revisión de la literatura.
Autores: Joost Heijs, Mikel Buesa, Liliana Herrera, Javier Sáiz Briones y Patricia Valadez.
- 29/04 Régimen fiscal del patrimonio protegido de los discapacitados.
Autor: Joaquín Pérez Huete.
- 30/04 La fiscalidad del seguro individual.
Autora: Roberta Poza Cid.

2005

- 1/05 La circulación de valores en Contabilidad Nacional: análisis de los elementos de los estados financieros desde un punto de vista conceptual.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 2/05 Comentarios al Reglamento de obligaciones de información respecto de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 3/05 Presupuesto de la Unión Europea, impacto presupuestario de las ampliaciones y perspectivas financieras.
Autor: Juan Carlos Graciano Regalado.
- 4/05 La imposición sobre las actividades económicas en la Hacienda local a los 25 años de la Constitución.
Autor: Francisco Poveda Blanco.
- 5/05 Objetivos tecnológicos y de internacionalización de las políticas de apoyo a las PYME en Europa.
Autor: Antonio Fonfría Mesa.
- 6/05 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autores: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 7/05 La tributación de las plusvalías en el ámbito europeo: una visión de síntesis.
Autor: Fernando Rodrigo Sauco.
- 8/05 El concepto de beneficiario efectivo en los convenios para evitar la doble imposición.
Autor: Félix Alberto Vega Borrego.
- 9/05 Los precios de transferencia: su tratamiento tributario desde una perspectiva europea.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 10/05 Comentarios a la Directiva del régimen fiscal de reorganizaciones empresariales.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 11/05 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2004.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 12/05 El debate de la financiación autonómica con los resultados del nuevo sistema en 2002.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 13/05 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 14/05 Income taxation: a structure built on sand.
Autor: John Prebble.
- 15/05 La muestra de declarantes de IRPF de 2002: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, María Antiquera Pérez, César Pérez López, Alfredo Moreno Sáez, Carmen Marcos García y Santiago Díaz de Sarralde Míguez.
- 16/05 La política presupuestaria de las Comunidades Autónomas.
Autores: Miguel Ángel García Díaz, Ana Herrero Alcalde y Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 17/05 La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en inmovilizado financiero.
Autora: Nuria Puebla Agramunt.
- 18/05 Los Entes locales como sujetos pasivos del Impuesto sobre el Valor Añadido: una visión general.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 19/05 El gravamen en el IRPF de las ganancias de patrimonio en España.
Autora: Cristina de León Cabeta.

- 20/05 La liquidación del sistema de financiación autonómico en 2003 y el sistema de entregas a cuenta.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 21/05 Energy taxation in the European Union. Past negotiations and future perspectives.
Autor: Jacob Klok.
- 22/05 Medidas antiabuso en los convenios sobre doble imposición.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 23/05 La fiscalidad internacional del comercio electrónico.
Autor: Francisco José Nocete Correa.
- 24/05 La tributación de los sistemas de previsión social en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autora: Susana Bokobo Moiche.
- 25/05 Unidad o pluralidad de actos en el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados: un análisis jurídico privado.
Autores: Iñaki Bilbao Estrada y Juan Carlos Santana Molina.
- 26/05 La relación entre el *cash flow* y la oferta monetaria: el caso de algunos países de la Unión Europea.
Autores: Miguel Ángel Galindo Martín, Agustín Álvarez Herranz y María Teresa Méndez Picazo.
- 27/05 Una aproximación al sistema fiscal del antiguo régimen. La recaudación de tributos en ferias y mercados en Castilla en el siglo XVIII.
Autora: María del Mar López Pérez.
- 28/05 Naturaleza jurídica y efectos de las contestaciones a consultas tributarias.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 29/05 La educación fiscal en España.
Autoras: M.^a Luisa Delgado, Marta Fernández, Ascensión Maldonado, Concha Roldán y M.^a Luisa Valdenebro.
- 30/05 La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único.
Autor: Teodoro Cordón Ezquerro.

2006

- 1/06 El Impuesto sobre el Valor Añadido en el proceso urbanístico: un análisis a la luz de la jurisprudencia y la doctrina administrativa.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 2/06 Principales características del gravamen del beneficio de la PYME en otros países de la Unión Europea.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 3/06 Política fiscal y capital social.
Autora: María Soledad Castaño Martínez.
- 4/06 Panorámica de la Formación Continua en España.
Autora: María José Martín Rodrigo.
- 5/06 Alta dirección en la Administración Pública. ¿Política de género? Buscando caminos
Autores: M.^a José Llombart Bosch, Milagro Montalvo Santamaría, Victoria Galera Vega y Ana Aguado Higón.
- 6/06 La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil. Informe.
Autor: César García Novoa.
- 7/06 Códigos de conducta en el orden tributario.
Autores: José A. Rozas Valdés, Montserrat Casanella Chuecos y Pablo García Mexía.
- 8/06 Previsiones financieras de las Comunidades Autónomas para 2006.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 9/06 El empresario en el futuro económico onubense.
Autores: Emilio Fontela, Joaquín Guzmán, Manuela S. de Paz y María de la O Barroso.
- 10/06 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2005.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 11/06 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2006.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 12/06 Delitos contra el patrimonio cultural, especial estudio de contrabando de patrimonio histórico artístico.
Autor: Gonzalo Gómez de Liaño Polo.
- 13/06 Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
Autores: J. Antonio Rodríguez Ondarza y Javier Galán Ruiz.
- 14/06 Un análisis de la política tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García.
- 15/06 La necesaria reforma del Impuesto sobre Actividades Económicas: su articulación como recurso de las Haciendas Locales y su coordinación dentro del sistema tributario español.
Autor: Carlos María López Espadafor.
- 16/06 El régimen tributario de la sociedad europea.
Autora: María Teresa Soler Roch.
- 17/06 Las subvenciones en el IVA, consecuencias de la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de las Comunidades Europeas de 6 de octubre de 2005.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 18/06 Hacia una reformulación de los principios de sujeción fiscal.
Autor: Fernando Serrano Antón.

- 19/06 La expansión y control del fenómeno de los *tax shelters* en Estados Unidos.
Autor: Ubaldo González de Frutos.
- 20/06 La incidencia de la globalización en la configuración del ordenamiento tributario del siglo XXI.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 21/06 Fiscalidad y desarrollo.
Autores: Carlos Garcimartín, José Antonio Alonso y Daniel Gayo.
- 22/06 El régimen fiscal de las "economías de opción" en un contexto globalizado.
Autor: José Luis Pérez de Ayala.
- 23/06 La opinión pública hacia la Hacienda Pública: una revisión de la moderna teoría positiva.
Autor: José Luis Sáez Lozano.
- 24/06 Planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding*.
Autor: José Manuel Almudí Cid.
- 25/06 El gasto público en educación 2000-2004: un análisis por Comunidades Autónomas.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Mitxelena Camiruaga.
- 26/06 Liquidación del sistema de financiación autonómico en 2004 y el sistema de entregas a cuenta.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz, Miguel Ángel García Díaz y Ana Herrero Alcalde.
- 27/06 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autores: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 28/06 *Trust* e instituciones fiduciarias. Problemática civil y tratamiento fiscal.
Autores: Sergio Nasarre Aznar y Estela Rivas Nieto.
- 29/06 La muestra de declarantes de IRPF de 2003: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiado Díaz de Sarralde Miguez, Alfredo Moreno Pérez y María Antigueira Pérez.
- 30/06 Cohesin policy reform: the implications for Spain.
Autores: Douglas Yuill, Carlos Méndez, Fiona Wishlade, Encarnación Murillo y María Jesús Delgado.

2007

- 1/07 El gravamen múltiple de los beneficios societarios. Tributación de accionistas.
Autor: Emilio Albi.
- 2/07 Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada.
Autor: Pablo A. Porporatto.
- 3/07 Cooperación administrativa internacional en materia tributaria. Derecho Tributario Global.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 4/07 ¿Es válido el modelo de armonización fiscal de la Unión Europea para la integración en América Latina?
Autores: Domingo Carbajo Vasco, Darío González y Pablo Porporatto.
- 5/07 El Reino Unido y Francia: dos modelos recientes de reforma presupuestaria.
Autor: José Caamaño Alegre.
- 6/07 La suspensión de las liquidaciones y sanciones tributarias como consecuencia de un recurso o reclamación: algunas cuestiones polémicas.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 7/07 Globalización y Derecho Tributario: el impacto del Derecho Comunitario sobre las cláusulas antielusión/abuso del Derecho Interno.
Autor: Adolfo J. Martín Jiménez.
- 8/07 Las consecuencias fiscales de la globalización.
Autores: Manuel Gutiérrez Lousa y José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 9/07 Alternativas de integración IRPF-IS para evitar la doble imposición de dividendos en el contexto actual.
Autor: Lorenzo Gil Maciá.
- 10/07 Los incentivos fiscales a la innovación en España y en el ámbito comparado.
Autor: Carlos Rivas Sánchez.
- 11/07 Intangibles y precios de transferencia. A propósito de la Section 482 del IRC y la nueva reglamentación 2007 del Tesoro de los EE UU.
Autor: Tulio Rosembuj.
- 12/07 La nueva configuración del régimen especial de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 13/07 Sistemas fiscales y saldos presupuestarios en los países de la ampliación: ¿existe convergencia con los países de la UE15?.
Autora: Marta Pérez Garrido.
- 14/07 Sistemas fiscales en América Central y República Dominicana.
Autores: Santiago Díaz de Sarralde, Carlos Garcimartín y Juan Carpizo.
- 15/07 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2007.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 16/07 Gasto sanitario público territorializado en España y sus fuentes de financiación.
Autora: Ángela Blanco Moreno.
- 17/07 Los Impuestos de Salida y el Derecho Comunitario Europeo a la luz de la Legislación Española.
Autores: Adolfo Martín Jiménez y José Manuel Calderón Carrero.

- 18/07 La tributación del ahorro en el nuevo IRPF.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 19/07 La calificación jurídica de las operaciones vinculadas, en la imposición directa, según la modificación realizada por la Ley 36/2006, de prevención del fraude fiscal.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 20/07 Una valoración del impuesto sobre ventas minoristas de determinados hidrocarburos.
Autores: Santiago Álvarez García y Marta Jorge García-Inés.
- 21/07 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2006.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/07 El mercado inmobiliario: instituciones de inversión colectiva, entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas y una aproximación a los *REIT*.
Autora: Isabel Juliani Fernández de Córdoba.