

Orden de 24 septiembre 1993

MINISTERIO ECONOMÍA Y HACIENDA

BOE 5 octubre 1993, núm. 238, [pág. 28390];

SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIA. Desarrolla la regulación de su régimen

**Texto:**

La presente Orden culmina un proceso normativo que, iniciado con la Ley 19/1992, de 7 de julio (RCL 1992\1564 y 1741), sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, continuó con el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo (RCL 1993\1590 y 1981).

Con la aprobación de esta Orden será posible la implantación en España de las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias, de notable arraigo y utilidad en otros países. Dada la vocación que estas fórmulas de inversión tienen para invertir en inmuebles en alquiler, unida al régimen fiscal legalmente adoptado, es de esperar un apreciable incremento, a medio plazo, de la oferta de viviendas en alquiler, atendiéndose así a una de las principales preocupaciones que, en materia de política de la vivienda, ha venido manifestando el Gobierno de la Nación. Por otra parte, se introduce en nuestro sistema financiero una nueva institución caracterizada por su seguridad y rentabilidad a largo plazo, que, por ello, podrá suscitar especial interés en los inversores institucionales.

La Orden regula sólo los aspectos financieros de las instituciones de inversión colectiva inmobiliaria, ya que los aspectos fiscales lo fueron en la Ley 19/1992 y el Real Decreto 686/1993 citados.

Aunque la Orden, en coherencia con las normas que desarrolla, regula tanto las Sociedades como los Fondos de Inversión Inmobiliaria, es esta última figura la que es objeto de una regulación más completa, debiendo constituir el Fondo de Inversión la fórmula ordinaria de inversión colectiva inmobiliaria.

En relación con éstos, la Orden persigue garantizar tanto su transparencia y adecuada valoración como un cierto grado de liquidez en la inversión, si bien esto último, dada la naturaleza inmobiliaria de los activos del Fondo, sólo se alcanza de forma relativa, teniendo por ello estos Fondos un carácter «semiabierto».

Constituyen reglas encaminadas a garantizar la transparencia y la prudencia valorativa, entre otras, las siguientes:

- a) La valoración de los activos por una Sociedad de tasación, que actuará como experto independiente.
- b) La obligación de valorar los inmuebles al menos una vez al año, así como con ocasión de su adquisición y venta.
- c) El cálculo mensual del valor liquidativo del Fondo y la fijación de reglas precisas para su determinación.
- d) La intervención del depositario.
- e) Las obligaciones de información, inherentes a toda institución de inversión colectiva y el papel supervisor de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Constituyen reglas que persiguen garantizar un cierto grado de liquidez en la inversión de los partícipes, entre otras, las siguientes:

- a) La obligación de garantizar, al menos una vez al año, el reembolso de las participaciones.
- b) La existencia tanto de un coeficiente de liquidez como de un coeficiente de inversión en

valores.

c) El establecimiento de unos plazos, perentorios y breves, para atender el eventual reembolso de participaciones.

La Orden regula, finalmente, tres categorías de sujetos financieros llamados a desempeñar un papel fundamental en la vida de las instituciones de inversión colectiva inmobiliaria. En primer lugar las Sociedades gestoras, en cuya regulación se ha optado por permitir que una misma Sociedad pueda gestionar tanto valores mobiliarios como patrimonios inmobiliarios, si bien, dada la muy diferente naturaleza de ambos tipos de activos, se han introducido cierto número de funciones y reglas específicas. En segundo lugar, las Sociedades de tasación, cuyo papel en el esquema institucional diseñado es básico, dada la importancia que tiene la correcta valoración de los inmuebles y, por consiguiente, la independencia del tasador frente a las Sociedades gestoras. Finalmente, los depositarios, cuya función, no siempre idéntica a la aplicable a las instituciones de inversión mobiliaria, se orienta también a la protección de los inversores.

## CAPITULO I

### Disposiciones generales

#### SECCION 1.ª AMBITO DE APLICACION

Artículo 1. Disposiciones generales.

Quedan sometidos a la presente Orden, las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria definidos en el artículo 72 del Reglamento (RCL 1990\2337 y 2569) de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre ( RCL 1984\2928 y ApNDL 13133), reguladora de las instituciones de inversión colectiva.

#### SECCION 2.ª AUTORIZACION, REGISTRO Y DENOMINACION

Artículo 2. Autorización y registro.

1. Los procedimientos de autorización, modificación y registro de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria se ajustarán a lo dispuesto con carácter general en el artículo 9 del Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, con las especialidades establecidas en la presente Orden. Además, a las solicitudes de autorización, como requisito para su concesión, se acompañará una Memoria explicativa sobre las características de la institución y los criterios a los que ajustará sus inversiones, en la que se ponga de manifiesto la viabilidad financiera de la institución. En particular, en dicha Memoria se especificarán:

a) Los tipos de inmuebles en los que se pretende invertir.

b) Areas geográficas de inversión.

c) Criterios de diversificación de riesgos.

d) Formas de gestión de los bienes.

e) Fórmulas de comercialización de las participaciones en los Fondos.

f) Programa y calendario de inversión de los recursos que se capten.

g) La Sociedad de tasación prevista para realizar la valoración de los inmuebles.

h) Relación e historial de los Administradores y directivos.

i) En el caso de Fondos, si se pretende concertar un contrato de liquidez con una Entidad de crédito para garantizar reembolsos de participación, se especificarán y explicarán sus cláusulas fundamentales.

j) Medios materiales para desarrollar la gestión.

k) Plan de liquidez del Fondo.

l) Cualquier otra información adicional que sea requerida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las especificaciones que deberán incluirse en el Reglamento de Gestión de los Fondos de Inversión Inmobiliaria serán las previstas con carácter general en el artículo 35.1 del Reglamento de la Ley 46/1984, con las adaptaciones necesarias a las características de los mismos. Además, se especificarán:

a) El objeto de la Entidad, a los efectos de determinar el concreto régimen fiscal aplicable.

b) Los criterios de selección y áreas geográficas de los inmuebles.

c) Especialidades en materia de suscripción y reembolso de las participaciones. En particular, se indicará el número de veces al año que se garantizará el reembolso, las fechas en las que se atenderán las peticiones y el régimen de preavisos.

d) Fechas concretas para el cálculo del valor liquidativo.

e) Periodicidad de las tasaciones de los bienes inmuebles.

f) Política de conservación y aseguramiento de los bienes inmuebles del Fondo.

g) Contrato de liquidez, en el supuesto de que se prevea concertarlo.

h) Gastos de explotación de los inmuebles imputables al Fondo.

i) La Sociedad de tasación inicialmente designada para valorar los inmuebles, el plazo de esta designación y los procedimientos y plazos para las sucesivas designaciones.

3. El procedimiento de autorización de Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de Fondos de Inversión Inmobiliaria tendrá un plazo máximo de seis meses para su resolución. La resolución sólo podrá ser denegatoria por incumplimiento de los requisitos previstos en la Ley 46/1984, en su Reglamento de desarrollo y en la presente Orden. Transcurrido el plazo sin pronunciamiento expreso, se entenderá denegada la solicitud. En el caso de modificaciones de Estatutos sociales de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria o de Reglamento de Gestión de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, el plazo será de cuatro meses, y de no mediar resolución expresa se entenderá igualmente concedida la autorización.

4. En el registro de otras instituciones de inversión colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al amparo de lo dispuesto en el artículo 9.3 del Reglamento de la Ley 46/1984 mencionada, se crearán dos secciones especiales, respectivamente, para Sociedades de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

#### Artículo 3. Denominación.

1. Los Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán incluir en su denominación la expresión «Fondo de Inversión Inmobiliaria» o «Sociedad de Inversión Inmobiliaria», o sus correspondientes abreviaturas y siglas «F.I.I.» y «S.I.I.», respectivamente.

2. Las denominaciones «Fondo de Inversión Inmobiliaria» y «Sociedad de Inversión Inmobiliaria» serán privativas de las Entidades inscritas en las correspondientes secciones especiales del Registro a que se refiere el anterior artículo 2.4.

### SECCION 3ª REGIMEN DE LAS INVERSIONES Y OBLIGACIONES FRENTE A TERCEROS

#### Artículo 4. Reglas de las inversiones.

1. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria invertirán, al menos, el 90 por 100 del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles. El restante porcentaje del activo podrán tenerlo invertido en valores de renta fija negociados en los mercados secundarios

organizados a los que se refiere el artículo 17 del Reglamento de la Ley 46/1984.

2. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán ajustar la inversión de su activo a las siguientes reglas:

a) Al menos el 70 por 100 del promedio anual de saldos mensuales deberá estar invertido en bienes inmuebles. No obstante, tales inversiones no podrán sobrepasar el 90 por 100 del promedio mencionado.

b) El restante porcentaje del activo, sin perjuicio de lo previsto en cuanto al coeficiente de liquidez, únicamente podrá estar invertido en valores de renta fija negociados en los mercados a que se refiere el artículo 17 del Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva.

Los porcentajes previstos en los apartados anteriores vendrán referidos al valor que resulte de los bienes y valores al final de cada mes, de conformidad con las reglas de valoración establecidas en la presente Orden. Para comprobar si se cumplen los porcentajes, el cálculo se realizará al final de cada año.

c) Deberán mantener un coeficiente de liquidez mínimo del 5 por 100 del activo total del mes anterior. El cumplimiento del coeficiente será mensual, calculándose sobre la base del promedio diario del coeficiente a lo largo del mes. Este coeficiente deberá materializarse en efectivo, depósitos, cuentas a la vista en una Entidad de crédito o en activos o instrumentos de renta fija con plazo de vencimiento o remanente de amortización inferior a dieciocho meses y compraventas con pacto de recompra de valores de Deuda Pública, siempre que se negocien en mercados secundarios organizados de los contemplados en el artículo 17 del Reglamento de la Ley 46/1984.

3. El número mínimo de bienes inmuebles que deberán tener las Sociedades y los Fondos de Inversión Inmobiliaria será de siete. Un único bien inmueble no podrá representar en el momento de su adquisición más de un 20 por 100 del activo total, según la última valoración de aquél, efectuada conforme los criterios del artículo 17 de la presente Orden. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto, y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como un único inmueble todos los integrados en un mismo edificio.

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

Durante el período transitorio a que se refiere el párrafo anterior, el activo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberá estar invertido en los valores negociables de renta fija a que se refiere el artículo 17 del Reglamento de la Ley 46/1984. Asimismo, deberán observarse las reglas de diversificación de inversiones contenidas en el artículo 4 del citado Reglamento.

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

6. Los bienes inmuebles integrantes del activo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria sólo podrán poseerse en concepto de propietario. Asimismo, dichos bienes deberán adquirirse libres de los derechos de usufructo, uso y habitación.

7. Los bienes inmuebles arrendados a Entidades de un mismo grupo no podrán representar más del 25 por 100 del activo de la institución. A estos efectos, será de aplicación el concepto de grupo a que se refiere el artículo 4.º de la Ley 24/1988, de 28 de julio (RCL 1988\1644; RCL 1989\1149 y 1781), del Mercado de Valores.

8. Ni los Fondos de Inversión Inmobiliaria ni las Sociedades de Inversión Inmobiliaria podrán desarrollar actividades de promoción inmobiliaria. Sí podrán rehabilitar los inmuebles adquiridos para su posterior arrendamiento, siempre que éstos no representen más de un 20 por 100 del activo y las obras de rehabilitación se concierten con un tercero.

9. El cobro del precio por la venta de inmuebles no podrá aplazarse más de seis meses desde que se perfeccione el contrato de compraventa.

10. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para especificar los conceptos que integrarán el activo computable a los efectos de lo dispuesto en el presente artículo.

#### Artículo 5. Financiación con garantía hipotecaria.

1. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y los Fondos de Inversión Inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones en los términos contemplados en la presente orden.

2. El saldo vivo de las financiaciones con garantía hipotecaria en ningún momento podrá superar el 20 por 100 del activo de la institución.

### SECCION 4.<sup>a</sup> LIMITACIONES OPERATIVAS

#### Artículo 6. Operaciones con Administradores, Gestores, partícipes y socios.

1. El régimen de las operaciones con los Consejeros, Administradores o Directores de las Sociedades de Inversión Mobiliaria y de las Sociedades Gestoras de instituciones de inversión colectiva, previsto en el artículo 7 del Reglamento de la Ley 46/1984, resultará de aplicación en los supuestos allí referidos a las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

2. Las limitaciones establecidas en el número anterior afectarán también al arrendamiento, adquisición o enajenación de bienes inmuebles que integren el activo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria. No obstante, no será de aplicación, en cuanto a bienes inmuebles se refiere, la excepción contemplada en el artículo 7.4 del Reglamento.

3. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria y las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no podrán adquirir o vender inmuebles a Entidades que pertenezcan al grupo de la Sociedad Gestora o al de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, respectivamente. A estos efectos, se atenderá al criterio de grupo previsto en el artículo 4.º de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

4. Ni los socios o partícipes de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria ni las personas o Entidades que mantengan vínculos con aquéllos conforme a los criterios contenidos en el artículo 5.4 del Reglamento de la Ley 46/1984, o formen parte del mismo grupo de acuerdo con el criterio del artículo 4.º de la Ley 24/1988, podrán ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren el activo ni titulares de otros derechos distintos de los resultados de su condición de socios o partícipes.

#### Artículo 7. Operaciones en régimen de mercado.

1. En lo referente a las operaciones sobre valores negociables que, en los porcentajes establecidos en la presente Orden, integren el activo de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, resultará de aplicación lo prescrito en el artículo 8.º del Reglamento de la Ley 46/1984, en cuanto a la forma de efectuar operaciones.

2. Tanto la adquisición como la venta de bienes inmuebles requerirá tasación previa, la cual no surtirá efectos en lo que a determinación de valor liquidativo se refiere. No obstante lo anterior, en el caso de venta, la tasación no será obligatoria en aquellos supuestos donde el bien se hubiera tasado, a efectos de fijar el valor liquidativo, en los seis meses anteriores.

### SECCION 5.<sup>a</sup> OBLIGACIONES DE INFORMACION

#### Artículo 8. Disposiciones generales.

1. Las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, así como sus correspondientes Sociedades Gestoras, estarán sujetas a las obligaciones de información establecidas en los números 1 a 3 del artículo 10 del Reglamento de la Ley 46/1984.

2. Asimismo, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria o, en su caso, la correspondiente Sociedad Gestora, deberán cumplir las obligaciones complementarias de información sobre hechos relevantes a que se refiere el artículo 10.4 del Reglamento de la Ley 46/1984. No obstante, en materia de reembolso de participaciones se considerará hecho relevante todo reembolso superior al 5 por 100 del patrimonio del Fondo. Asimismo tendrán la consideración de hechos relevantes los contemplados en los artículos 18.2, 19.5 y 20.2, en cuanto a que un partícipe alcance el 25 por 100; 21, en cuanto al hecho de modificación de las comisiones vigentes, y 28.3 de la presente Orden. También tendrá la consideración de hecho relevante la venta de un inmueble por un precio inferior en un 10 por 100 a su valor de tasación, calculado según lo previsto en el artículo 7.2.

3. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para establecer la forma y contenido de los modelos de Folleto Informativo. Memoria Anual e Informes trimestrales de las Instituciones reguladas en la presente Orden, atendiendo a las peculiaridades resultantes en el régimen de inversiones y funcionamiento.

Artículo 9. Información y publicidad sobre participaciones significativas.

Resultará de aplicación a las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria el régimen de comunicación, información y publicidad sobre participaciones significativas a que se refieren los artículos 5.º y 6.º del Reglamento de la Ley 46/1984 y sus normas de desarrollo. No obstante, en el caso de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria tendrá la consideración de participación significativa la que alcance el 0,5 por 100 del capital social.

## SECCION 6.ª SUPERVISION E INSPECCION

Artículo 10. Competencia.

1. La inspección y supervisión del cumplimiento de las disposiciones contenidas en la presente norma corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores en el marco de las competencias anteriores podrá solicitar tanto de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, como de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, la información adicional que estime necesaria, estableciendo, en su caso, los modelos para su transmisión.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá las reglas contables específicas de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias, así como las necesarias para el cálculo del valor liquidativo de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.

## CAPITULO II

### **De las Sociedades de Inversión Inmobiliaria**

Artículo 11. Forma y legislación aplicable.

1. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria serán Sociedades Anónimas que sólo podrán adoptar la forma de Capital Fijo.

2. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria se regirán, en primer lugar, por lo establecido en la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, y en su Reglamento para las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias; en segundo lugar, por lo previsto en la presente Orden y en sus normas de desarrollo y, supletoriamente, por lo previsto en la citada Ley, en su Reglamento y en las normas de desarrollo para las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo.

Artículo 12. Capital social.

1. El capital social mínimo de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria será de 1.500 millones de pesetas. Deberá estar desembolsado desde su constitución y representado mediante acciones nominativas, que tendrán el mismo valor nominal y conferirán los mismos derechos.

2. Las acciones podrán estar representadas mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta.
3. Las aportaciones para la adquisición de acciones deberán realizarse en efectivo.

Artículo 13. Número mínimo de accionistas.

1. El número mínimo de accionistas será el previsto con carácter general en el artículo 15 del Reglamento de la Ley 46/1984.
2. La participación directa o indirecta de un único socio no podrá ser superior al 1 por 100 del capital social. A los efectos de determinar la participación indirecta se estará a los criterios previstos en los números 3 y 4 del artículo 5.º del Reglamento de la Ley 46/1984.

Artículo 14. Valoración del activo, régimen de auditoría, cuentas anuales, determinación y distribución de resultados y administración.

1. Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán valorar su activo inmobiliario al menos una vez al año. Para ello se ajustarán a los criterios y normas de valoración previstos en el artículo 17 de la presente Orden. La citada valoración se realizará por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, en lo que a bienes inmuebles se refiere. En cuanto a los activos mobiliarios se ajustarán a los criterios previstos en el Reglamento de la Ley 46/1984 para las Sociedades de Inversión Mobiliaria y disposiciones que lo desarrollan.

2. El régimen de auditoría, cuentas anuales y determinación y distribución de resultados se ajustará a lo dispuesto con carácter general en los artículos 23, 30 y 31 del Reglamento de la Ley 46/1984.

3. La Junta general de accionistas podrá acordar, cuando así lo prevean los Estatutos de la Sociedad, que la gestión o administración de los activos que integren el patrimonio social se encomiende a una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva que cumpla los requisitos previstos en la presente Orden.

4. El régimen de la Comisión de Control de Gestión y Auditoría se ajustará a lo previsto, con carácter general, en los artículos 23, 24 y 25 del Reglamento de la Ley 46/1984.

5. Los administradores y directivos de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán reunir los requisitos de honorabilidad y conocimientos exigidos en el artículo 9.º del Reglamento de la Ley 46/1984. Al menos la mayoría de aquéllos deberán contar con conocimientos y experiencia en el mercado inmobiliario.

## CAPITULO III

### **De los Fondos de Inversión Inmobiliaria**

Artículo 15. Legislación aplicable.

Los Fondos de Inversión Inmobiliaria se registrarán, en primer lugar, por lo establecido en la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, para las instituciones de Inversión Colectiva de carácter no financiero, y en su Reglamento para las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias; en segundo lugar, por la presente Orden y normas de desarrollo, y supletoriamente, por lo previsto en la citada Ley, en su Reglamento y en las normas de desarrollo para los Fondos de Inversión de carácter financiero.

Artículo 16. Patrimonio.

1. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán tener un patrimonio mínimo inicial de 1.500 millones de pesetas, totalmente desembolsado.

2. Las participaciones representativas del patrimonio de los Fondos tendrán iguales características, serán consideradas valores negociables y podrán representarse mediante certificados nominativos sin valor nominal o mediante anotaciones en cuenta, conforme al régimen general previsto en el artículo 12.2 del Reglamento de la Ley 46/1984.

3. Las aportaciones para la adquisición de participaciones sólo podrán realizarse en efectivo.

#### Artículo 17. Criterios de valoración.

1. El valor del patrimonio de los Fondos de Inversión Inmobiliaria será el resultado de deducir las cuentas acreedoras de la suma de todos sus activos, valorados conforme a los siguientes criterios:

a) Los bienes inmuebles se valorarán de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 35 del Reglamento de la Ley 2/1981, de 25 de marzo (RCL 1981\900 y ApNDL 8840), de regulación del Mercado Hipotecario, aprobado por Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo (RCL 1982\902 y ApNDL 8841), y sus normas de desarrollo. No obstante, en el caso de inmuebles arrendados se tomará como valor de tasación la media aritmética entre el valor de capitalización de la renta neta, conforme a las instrucciones sobre valoración de bienes en el mercado hipotecario, y el valor de mercado del inmueble, supuesto libre de inquilinos. El valor de tasación que se adopte no podrá ser superior al valor de mercado del inmueble, supuesto libre de inquilinos.

b) Los valores negociables se valorarán de acuerdo con los criterios generales establecidos en el artículo 43 del Reglamento de la Ley 46/1984, y disposiciones que lo desarrollan.

c) El efectivo, depósitos y cuentas bancarias se valorarán por su nominal.

2. Las valoraciones de los bienes inmuebles se realizarán por Sociedades de Tasación inscritas en el Registro Especial del Banco de España.

3. Las valoraciones de los bienes inmuebles se realizarán al menos una vez al año, salvo que el Reglamento de Gestión establezca una frecuencia mayor.

#### Artículo 18. Régimen de las participaciones.

1. El patrimonio del Fondo estará dividido en participaciones de iguales características, sin valor nominal, que conferirán a sus titulares un derecho de propiedad sobre aquél en los términos establecidos legalmente y en el Reglamento de Gestión.

2. El número de participaciones no será limitado, dependiendo su suscripción de la demanda que de las mismas se haga, salvo que, mediando autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se suspenda la suscripción a petición razonada y fundada de la Sociedad Gestora, que procederá, en especial, cuando las peticiones de suscripción superen el 15 por 100 del activo total del Fondo.

3. La suscripción de participaciones implicará la aceptación del Reglamento por el que se rige el Fondo.

4. El Reglamento de gestión, respetando lo establecido en el artículo 20.2, podrá establecer límites máximos al porcentaje del Fondo que podrá poseer un solo partícipe, así como a la inversión mínima inicial exigible.

#### Artículo 19. Régimen de suscripción y reembolso.

1. El valor de la participación será el resultado de dividir el patrimonio del Fondo, valorado conforme a lo establecido en el artículo 17 de la presente Orden, entre el número de participaciones en circulación.

2. El valor liquidativo de las participaciones será calculado una vez al mes por la Sociedad Gestora y en la fecha fijada en el Reglamento de Gestión del Fondo. Únicamente podrá diferir del aplicado al partícipe por las comisiones de suscripción o reembolso, o por la aplicación de los descuentos a favor del Fondo, si se encuentran previstos en su Reglamento de Gestión para los reembolsos.

3. El valor de los bienes inmuebles, a los efectos de determinar el valor liquidativo de las participaciones, se obtendrá como sigue:

a) La Sociedad de Tasación, conforme a los criterios de valoración del artículo 17 de la presente Orden, tasará el inmueble.

b) La Sociedad Gestora, con el consentimiento previo, motivado y escrito de la Sociedad de Tasación, podrá aplicar una oscilación de hasta un 3 por 100, al alza o la baja, sobre el valor de tasación. En ningún caso el valor resultante podrá superar el valor de mercado dado en la tasación.

c) Dicho valor se mantendrá a los presentes efectos hasta una nueva tasación.

4. A los efectos de determinar el precio de las participaciones, los incrementos del valor de los bienes inmuebles, conforme a las valoraciones que se realicen de cada uno de ellos, se distribuirán proporcionalmente, mes a mes, durante un plazo de doce meses a partir de la fecha en que se realice la tasación. No obstante, cuando en el Reglamento de Gestión se establezca una frecuencia de tasación inferior al año, los incrementos de valor que se obtengan se distribuirán proporcionalmente, mes a mes, durante el intervalo existente entre las tasaciones previstas.

Las disminuciones de valor se imputarán al primer valor liquidativo que se calcule tras la valoración.

5. El reembolso de las participaciones se ajustará a la periodicidad, fechas concretas y condiciones estipuladas en el Reglamento de Gestión del Fondo y, en todo caso, deberá asegurarse por lo menos una vez al año.

En supuestos excepcionales y, especialmente, cuando se produzcan peticiones de reembolso superiores al 15 por 100 del activo del Fondo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, entre otras medidas:

a) La suspensión provisional del reembolso. En este supuesto se reembolsará hasta un importe equivalente al 15 por 100 del activo, efectuando a tal fin un prorrateo entre todos los reembolsos solicitados con anterioridad a la suspensión.

b) El pago con bienes integrantes del patrimonio del Fondo.

c) El no cumplimiento de los coeficientes de diversificación contenidos en el artículo 4.º

Lo anterior se entiende sin perjuicio de que la Sociedad Gestora acuerde disolver el Fondo cuando el patrimonio quede por debajo del mínimo previsto en el artículo 16, o se den circunstancias tales que obliguen a su liquidación.

6. Las peticiones de reembolso que se hagan según lo previsto en el número anterior deberán realizarse con un plazo de entre un mes y quince días de antelación a la fecha concreta establecida en el Reglamento del Fondo para determinar el valor liquidativo mensual aplicable a la operación. Las peticiones de suscripción podrán realizarse en cualquier momento anterior a dicha fecha; no obstante, la entrega de fondos se ajustará a las condiciones que se establezcan en el Reglamento de Gestión.

El valor liquidativo que se aplicará a los referidos suscripciones y reembolso será el primero que se calcule con posterioridad a la solicitud de la operación.

7. El reembolso deberá efectuarse en el plazo máximo de cinco días a partir de la fecha de fijación mensual del valor liquidativo que sea de aplicación.

Las suscripciones se materializarán al día siguiente de la fecha de fijación mensual del valor liquidativo que sea de aplicación.

Artículo 20. Número mínimo de partícipes.

1. El número mínimo de partícipes será el previsto con carácter general en el artículo 15 del Reglamento de la Ley 46/1984, número que deberá ser alcanzado en el plazo de un año a contar desde la fecha de inscripción del Fondo en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

## Artículo 21. Comisiones y gastos.

1. Las Sociedades Gestoras podrán percibir de los Fondos una Comisión de gestión, como remuneración de sus servicios, que no podrá ser superior: Al 4 por 100 del patrimonio del Fondo o al 10 por 100 de sus resultados, si se calcula en función de éstos; o al 1,50 por 100 del patrimonio y el 5 por 100 de sus resultados, si se calcula en función de ambos.
2. La comisión de suscripción no podrá ser superior al 5 por 100 del precio de la participación.
3. La comisión de reembolso no podrá ser superior al 5 por 100 del precio de la participación.
4. Serán por cuenta del Fondo los gastos de tasación, los de reparaciones, rehabilitación y conservación de inmuebles, los que, vinculados a la adquisición y venta de inmuebles, deban abonarse a un tercero por la prestación de un servicio y los demás contemplados en el Reglamento de Gestión.

## Artículo 22. Especialidades en materia de modificación de Reglamentos de Gestión.

1. Las modificaciones del Reglamento de Gestión, una vez autorizadas, deberán ser publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» y comunicadas por la Sociedad Gestora a los partícipes en el plazo de los diez días siguientes a la notificación de la autorización.
2. Cuando las modificaciones se refieran a los supuestos previstos en el número 2 del artículo 35 del Reglamento de la Ley 46/1984, el reembolso a que tienen derecho los partícipes tan sólo será automático en los supuestos de que aquél represente, como máximo, un 15 por 100 del total del activo del Fondo. A los efectos presentes, se considerará también modificación con derecho de reembolso el cambio de objeto del Fondo, cuando determine una modificación en el régimen fiscal.
3. En los supuestos que superen el porcentaje establecido en el número anterior, la Sociedad Gestora podrá solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la suspensión provisional del reembolso, así como proponer las medidas posibles para hacer frente a la citada situación. Asimismo, se atenderán mediante prorrateo las solicitudes presentadas hasta el límite del 15 por 100 antes referido. No obstante, en los casos en que el reembolso solicitado alcanzara un importe total igual o superior al 50 por 100 del patrimonio del Fondo, éste podrá ser disuelto.
4. Los reembolsos regulados en el presente número deberán realizarse en el plazo de un mes desde la fecha de inscripción de las modificaciones en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## Artículo 23. Régimen de auditorías, cuentas anuales y determinación y distribución de resultados.

El régimen de auditoría cuentas anuales y distribución de resultados será el previsto con carácter general en los artículos 44, 46 y 60 del Reglamento de la Ley 46/1984.

## Artículo 24. Especialidades sobre disolución y liquidación del Fondo.

1. El régimen de disolución y liquidación de los Fondos de Inversión Inmobiliaria será el previsto con carácter general en el artículo 47 del Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, con las particularidades recogidas en los números siguientes. Las reglas de diversificación previstas en el artículo 4.º de la presente Orden no se aplicarán durante este período.
2. La enajenación de los bienes inmuebles, en el caso de disolución del Fondo, se realizará previa tasación de los mismos.
3. Si en el plazo de dos años desde el inicio de la liquidación no se hubiesen podido enajenar todos los bienes y derechos sobre inmuebles integrantes del patrimonio del Fondo, se procederá por la Sociedad Gestora a la cancelación del Fondo e inscripción de los bienes y derechos sobre inmuebles en el Registro de la Propiedad a favor de todos los partícipes.

## **Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias**

### **Artículo 25. Régimen y funciones de las Sociedades Gestoras.**

1. El régimen de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias se ajustará al general previsto en el capítulo III del Título primero del Reglamento de la Ley 46/1984, con las especificaciones que se establecen en los números siguientes.

2. Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que pretendan gestionar Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias deberán contar en su Consejo de Administración y entre sus directivos o asimilados con personas con conocimiento y experiencia en mercados financieros y mercados inmobiliarios.

El total de los miembros con experiencia en alguno de los mercados citados deberá constituir mayoría en el Consejo de Administración.

A tales efectos, se entenderá que poseen conocimiento y experiencia adecuada en relación con los mercados inmobiliarios quienes hayan desempeñado durante un plazo no inferior a dos años funciones de alta dirección, administración o asesoramiento de Entidades financieras vinculadas con el sector inmobiliario, o funciones relacionadas con el mercado inmobiliario en otras Entidades públicas o privadas.

### **Artículo 26. Funciones de la Sociedad Gestora.**

Además de las funciones atribuidas en el artículo 54 del Reglamento de la Ley 46/1984, las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión Inmobiliaria tendrán las siguientes funciones:

- a) Selección, adquisición y venta de los bienes inmuebles que integren el patrimonio del Fondo.
- b) Contratar toda clase de servicios vinculados con los bienes inmuebles.
- c) Administrar los inmuebles.
- d) Ejercer como representante del Fondo todos los derechos que la legislación vigente conceda al propietario, de los bienes inmuebles que integran el patrimonio del Fondo.
- e) La contratación, formalización, modificación y cancelación de créditos con garantía hipotecaria.
- f) Designar, con arreglo a lo establecido en el Reglamento de Gestión, la Sociedad de Tasación que realizará la valoración de los bienes inmuebles del Fondo.
- g) Conservación, mejora y asesoramiento de los bienes inmuebles del Fondo.
- h) La comercialización de las participaciones.
- i) Custodia de los documentos públicos o privados, representativos de los derechos sobre los bienes inmuebles del Fondo.
- j) En general, cualquier actividad de administración y disposición de bienes y derechos del Fondo dirigida a lograr un aumento del valor del patrimonio y que resulte conforme con la normativa reguladora.
- k) Concertar con terceros, mediante el correspondiente contrato de arrendamiento de obra, la rehabilitación de bienes inmuebles. Dicho tercero no podrá ser una Entidad del grupo de la Sociedad Gestora, conforme al concepto de grupo del artículo 4.º de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

## **CAPITULO V**

### **De las Sociedades de Tasación**

## Artículo 27. Funciones.

La valoración de los bienes inmuebles que integran el patrimonio de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria se realizará por las Sociedades especializadas inscritas en el Registro especial del Banco de España.

Las Sociedades de Tasación que pretendan valorar inmuebles pertenecientes a las Instituciones de Inversión Inmobiliaria lo comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debiendo suministrar a este Organismo cualquier información relativa a su actividad tasadora que les sea solicitada.

## Artículo 28. Designación.

1. Las Sociedades Gestoras de los Fondos de Inversión Inmobiliaria y las Sociedades de Inversión Inmobiliaria designarán la Sociedad de Tasación que realizará las valoraciones previstas en la presente Orden por un plazo no inferior a tres años, ni superior a nueve.

2. La Sociedad Gestora no podrá designar como Sociedad de Tasación aquella que se encuentre en alguno de los siguientes supuestos:

a) Que pertenezca al mismo grupo que la Gestora, conforme al artículo 4.º de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores.

b) Que las retribuciones obtenidas anualmente de la Gestora supongan más del 15 por 100 de los ingresos totales por servicios de valoración de la Sociedad de Tasación.

3. Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por causa justificada, podrá ser cambiada la Sociedad de Tasación antes de que transcurra el plazo fijado en el apartado 1 de este artículo.

4. Los cambios de Sociedad de Tasación deberán ser comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## CAPITULO VI

### **De los depositarios**

## Artículo 29. Disposiciones generales.

1. Los Fondos de Inversión Inmobiliaria dispondrán de un depositario. Dicho depositario deberá ser autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en el artículo 9.º del Reglamento de la Ley 46/1984.

2. Podrán ser depositarios de Fondos de Inversión Inmobiliaria las Entidades a que se refiere el artículo 55 del Reglamento de la Ley 46/1984, resultando de aplicación el resto de las reglas contempladas en el citado artículo, en cuanto a requisitos que deban reunir los depositarios.

3. La función específica de los depositarios de Fondos de Inversión Inmobiliaria será la de asumir ante los partícipes la función de vigilancia y supervisión de la gestión realizada por las Sociedades Gestoras, así como la de custodiar los valores o efectivo de la Institución. En particular, en cuanto a su función de supervisión deberán:

a) Comprobar que las operaciones realizadas por la Sociedad Gestora del Fondo se ajustan a las condiciones y limitaciones establecidas en los artículos 6.º y 7.º de la presente Orden.

b) Comprobar que las operaciones de los Fondos cumplen el régimen de inversiones y de financiación previstos en los artículos 4.º y 5.º de la presente Orden.

c) Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones.

d) Supervisar las adquisiciones y enajenaciones de bienes inmuebles y de activos del Fondo,

comprobando que se ajustan a las reglas previstas en la presente Orden.

El depositario deberá recabar trimestralmente de la Sociedad Gestora información suficiente que le permita el desempeño correcto de sus funciones de supervisión y vigilancia.

Si en el ejercicio de su función de supervisión constatará el depositario anomalías en la gestión de los Fondos, lo pondrá en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los depositarios también deberán cumplir las funciones previstas en las letras d) y e) del artículo 56 del Reglamento de la Ley 46/1984. Las demás funciones del citado artículo no especificadas en el presente número no se realizarán por los depositarios de los Fondos de Inversión Inmobiliaria.

4. La comisión máxima a percibir por el depositario será del 4 por 1.000 anual del patrimonio custodiado del Fondo.

#### DISPOSICION ADICIONAL

1. Anualmente, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, previo informe de los Organismos supervisores interesados, establecerá los tipos máximos y mínimos de capitalización que deban aplicarse para realizar las valoraciones a que se refiere el artículo 17 de la presente Orden.

2. Las acciones y participaciones de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria y de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, respectivamente, se considerarán activos aptos para la inversión de las provisiones técnicas de las Entidades aseguradoras sometidas al ámbito de aplicación de la Ley 33/1984, de 2 de agosto (RCL 1984\2013, 2532 y ApNDL 12941), sobre Ordenación del Seguro Privado.

3. Las actuales Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que pretendan promover o gestionar Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán adaptarse al régimen previsto en la presente Orden, con carácter previo al inicio de las citadas actividades. Para ello presentarán ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores una declaración de actividades que refleje su intención de gestionar Sociedades de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Inversión Inmobiliaria, acompañada de una memoria justificativa de su capacidad para gestionar este tipo de Instituciones.

La solicitud se entenderá denegada una vez transcurridos tres meses de la solicitud, o desde que se complete adecuadamente la documentación requerida.

#### DISPOSICION FINAL

Sin perjuicio de las habilitaciones específicas contenidas en esta Orden, se habilita con carácter general a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar cuantas disposiciones sean necesarias para su desarrollo.

#### Afectado por:

- Orden de 30 noviembre 1994 (RCL 1994\3383),
  - disp. adic.: modifica art. 17.1.a).
- Circular 4/1994, de 14 diciembre (RCL 1994\3528),
  - cumplimenta art. 10.3.
- Real Decreto 845/1999, de 21 mayo (RCL 1999\1493),
  - disp. derog. única.2: deroga art. 12.3.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 13.2.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 16.3.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 18.2.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 19.4.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 19.5.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 20.2.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 4.1.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 4.2.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 4.3.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 4.4.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 4.8.
  - disp. derog. única.2: deroga art. 5.2.

- disp. derog. única.2: deroga art. 6.3.
- disp. derog. única.2: deroga art. 6.4.
- disp. derog. única.2: deroga art. 9.
- Orden de 18 abril 2001 (RCL 2001\1046),
  - disp. derog. 2: deroga Norma 4.5.

#### Afecta a:

- Real Decreto 686/1993, de 7 mayo (RCL 1993\1590),
  - desarrollado.
- Ley 19/1992, de 7 julio (RCL 1992\1564),
  - desarrollado.
- Ley 46/1984, de 26 diciembre (RCL 1984\2925),
  - art. 72: desarrollado.

#### Voces:

- Aparcamiento [art. 4º.5]
- Oficinas y despachos [art. 4º.5]
- Viviendas [art. 4º.5]

#### **Bienes de Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: inversiones**

- Registros varios [art. 3º.4]

#### **De Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: creación**

- Sociedades
- Sociedades anónimas

#### **De Inversión Inmobiliaria: régimen y aspectos financieros**

- Valores [art. 4º.2.b)]

#### **De renta fija para Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: porcentaje obligatorio**

- Comisión Nacional del Mercado de Valores
- Compraventa
- Instituciones de inversión colectiva
- Inversiones [art. 4º]
- Propiedad

#### **Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: desarrolla régimen y aspectos financieros**

- Hipotecas [art. 5º]

#### **Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: financiación de adquisición de inmuebles**

- Obligaciones [arts. 4º, 5º, 8º y 9º]

#### **Frente a terceros y de información de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria: establecimiento**

- Fondos de Inversión Inmobiliaria
- Sociedades de inversión inmobiliaria

#### **Régimen y aspectos financieros: desarrollo**

- Construcción

#### **Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria: desarrolla regulación de su régimen**

- Deuda Pública [art. 4º.2.b)]
- Letras de cambio [art. 4º.2.b)]

#### **Valores de renta fija para Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria: porcentaje obligatorio**

#### Rectificaciones:

- **BOE 16 octubre 1993 , núm. 248 [pág. 29255](castellano) (RCL 1993\2839)**

En la página 11338, segunda columna, artículo 25, número 1, primera línea, donde dice: «... régimen de las Sociedades...», debe decir: «... régimen y funciones de las Sociedades...».