

**ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA**

**PROYECTO DE LEY**

**LEY PARA REFORMAR EL TRANSITORIO XXII DE LA LEY N.º  
9635, FORTALECIMIENTO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS,  
DE 3 DE DICIEMBRE DE 2018, Y SUS REFORMAS**

**PABLO HERIBERTO ABARCA MORA  
DIPUTADO**

**EXPEDIENTE N.º 22.854**

**DEPARTAMENTO DE SERVICIOS PARLAMENTARIOS  
UNIDAD DE PROYECTOS, EXPEDIENTES Y LEYES**

## PROYECTO DE LEY

### **LEY PARA REFORMAR EL TRANSITORIO XXII DE LA LEY N.º 9635, FORTALECIMIENTO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, DE 3 DE DICIEMBRE DE 2018, Y SUS REFORMAS**

Expediente N.º 22.854

#### ASAMBLEA LEGISLATIVA:

Dada la difícil situación que viene sufriendo la industria de los fondos de inversión inmobiliarios, a partir de la entrada en vigencia del cambio en la tasa impositiva aprobado con la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, que incrementó el impuesto sobre la renta que se aplica a estos fondos de inversión a partir de julio del 2019, pasando del 5% al 15%, este proyecto de ley propone que este cambio se haga de forma gradual para procurar que esta industria se reactive, aumentando sus rendimientos y pueda continuar con el crecimiento en los saldos administrados y en el volumen de transacciones en el mercado secundario. Lo anterior, procurando también que siga creciendo el monto de la recaudación de este impuesto, sin afectar negativamente la industria de los fondos de inversión inmobiliarios.

Lo anterior, no solo sirve para la reactivación de los fondos inmobiliarios dentro de una industria regulada, sino que sirve además para reactivar uno de los sectores más afectados por la pandemia como lo es la construcción. Desde el inicio de la misma en marzo 2020, el desempleo en este sector aumento en más de 50,000 personas y se debe considerar el bajo índice de escolaridad de este sector económico.

Por lo tanto, se debe de ver como una medida de reactivación económica y de combate al desempleo, toda vez que, reactivar el sector construcción, es una fuente inmediata de atracción de inversión y generación de empleo.

#### Antecedentes

Los fondos de inversión no son un producto nuevo, pues su origen se da en Holanda 300 años atrás, como un vehículo de ahorro colectivo, cuyo fin ha sido permitir que ahorrantes individuales, de forma conjunta, tengan acceso a la compra de activos financieros y económicos que, en forma individual sería imposible.

Hace más 100 años, en diferentes países comenzaron a promover que los principios del ahorro colectivo de los fondos de inversión, se llevaran más allá del ámbito de lo estrictamente financiero, para dar acceso al ahorrante para que pudiera invertir en bienes inmuebles, bienes agrícolas, obra pública, y otros activos no financieros, siempre bajo la figura de un producto altamente regulado, transparente y supervisado. Naturalmente, los fondos de inversión inmobiliarios tienen mayores complejidades, mayores costos de operación y administración, pero también mayores rendimientos cuando el tratamiento tributario lo permite. En Costa Rica los

fondos inmobiliarios nacieron a finales de 1999 y después de 20 años ya contabilizan más de 9.000 inversionistas, dentro de los cuales se encuentran diferentes fondos de pensiones que se cuentan como un inversionista individual, pero a través de cada fondo están cientos de miles de pensionados que indirectamente son inversionistas.

En general, en todos los países donde los fondos de inversión se han desarrollado, son vistos como un producto de interés nacional, en virtud de que promueven la democracia económica, dando al ciudadano común acceso a la riqueza, sirven como instrumento de financiamiento al sector productivo, desarrollando la actividad inmobiliaria y la obra pública, razón por la cual es normal que se les de tratamientos tributarios diferenciados para impulsar su crecimiento.

Los fondos de inversión son figuras fiscalmente eficientes porque están regulados y sujetos a supervisión. Su esquema tributario simplifica el cálculo y cobro del impuesto, pues el sujeto tributario es el Fondo de Inversión, y no los ahorrantes dueños de dicho Fondo. El Fondo paga por todos los ahorrantes, con lo cual el Estado recibe los recursos del impuesto de forma sencilla, automática y con evasión cero.

El Estado debe impulsar esta industria y nunca exponerla al riesgo de desaparecer o ser destruida, sometiéndola a tasas impositivas cuyo impacto negativo no ha sido analizado con profundidad, antes de ser aplicadas.

Desde hace muchos años los fondos de inversión venían tributando conforme a lo estipulado en el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores donde que establecía lo siguiente:

*Artículo 100- Tributos y exoneraciones*

*Los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley No. 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley citada.*

*Los rendimientos percibidos por los fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, **quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%)**. La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del fondo de inversión.*

*Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con*

*una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.*

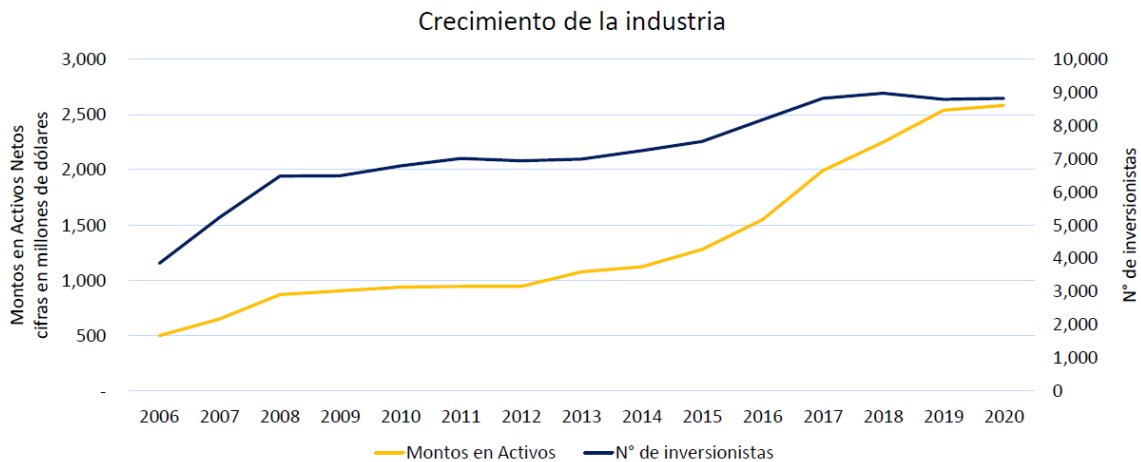
Según este artículo, los fondos debían pagar un 5% de sus ingresos totales sin posibilidad de ninguna deducción.

En el caso de los fondos inmobiliarios que adquieren bienes inmuebles, estos debían pagar también un 5% de sus ingresos totales, que son principalmente ingresos por alquileres, pero también deben ocuparse de atender una serie de gastos para poder operar sanamente, por ejemplo, pagar impuestos municipales sobre los activos que deben ser valorados cada año para mantener actualizado su valor, atender gastos por calificación de riesgo, auditorías y por el mantenimiento habitual de los inmuebles, entre otros gastos.

### El crecimiento de la Industria de los fondos de inversión inmobiliarios

Con las condiciones establecidas por el artículo 100 anterior, la industria de los fondos de Inversión Inmobiliarios, desde el 2006 habían tenido un crecimiento continuo a través de los años, mostrando un saldo en activos netos cercano a los \$500 millones en el año 2006 y creciendo hasta superar los \$2,500 millones en el año 2020. El siguiente gráfico muestra estos valores.

Crecimiento de la Industria  
(Gráfico N.° 1)

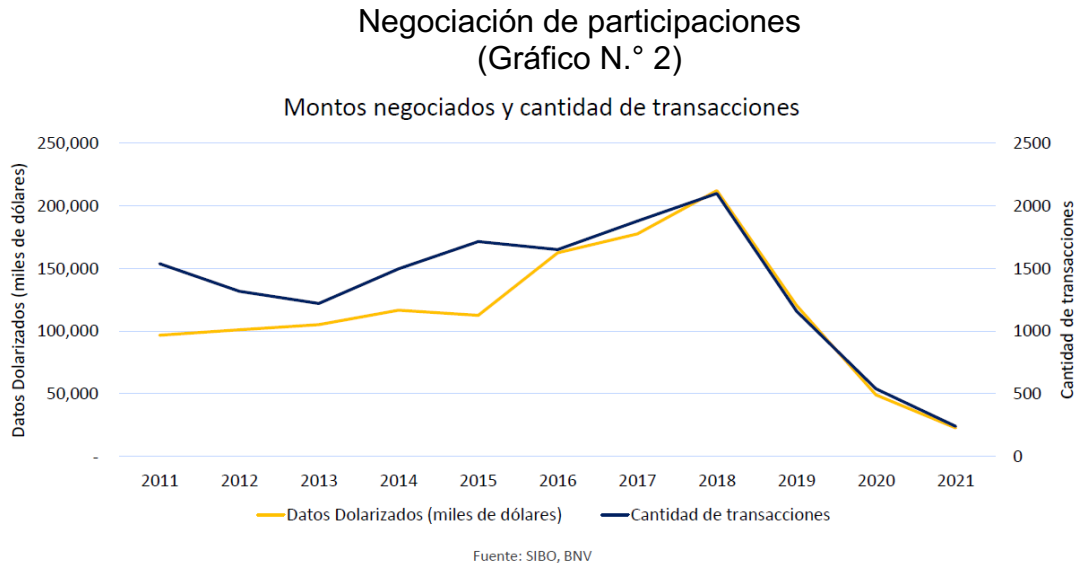


Estos datos permiten observar el crecimiento a nivel de saldos administrados creciendo cerca del 400% en 15 años, lo que representa más de \$2,000 millones. Pero también aumentó la cantidad de clientes (inversionistas) pasando de 4000 a más de 9000, creciendo cerca del 125% en los mismos 15 años. Todo ello demuestra que los inversionistas tenían confianza y apetito de inversión por los fondos inmobiliarios.

## La negociación de participaciones

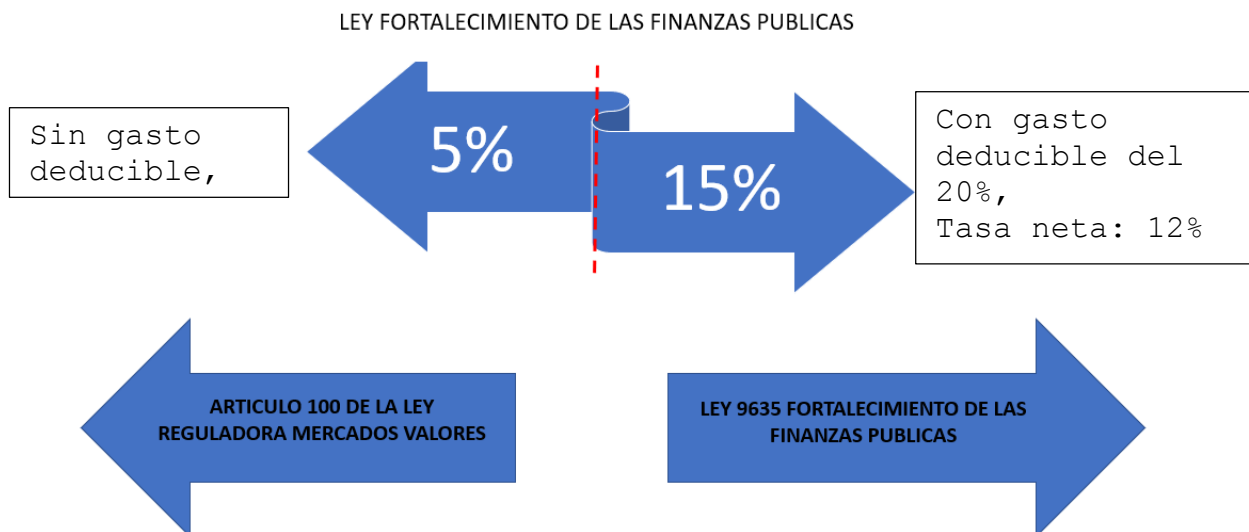
Para ingresar a los fondos inmobiliarios, los inversionistas deben comprar títulos de participación, en el mercado primario (emisión de participaciones del Fondo de Inversión) o bien, en mercado secundario (negociación de participaciones a través de la Bolsa de Valores). Estos títulos de participaciones los hacen dueños conjuntamente con otros inversionistas del fondo, el cual administrado por una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI) y que a su vez son regulados por la Sugeval.

Los fondos inmobiliarios, son fondos cerrados, lo que significa que la única forma de hacer líquidas las participaciones es a través de negociaciones en el mercado secundario. El siguiente gráfico muestra cómo desde el 2011 hasta el 2018 se negociaban en promedio \$130 millones por año, alcanzando un volumen de casi \$200 millones al cierre del 2018. También muestra cómo en 2019 inicia una caída en este mercado de participaciones de dichos fondos inmobiliarios.



## La caída en la negociación de participaciones por el nuevo impuesto

La Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas incrementó la tasa impositiva para los fondos, a partir de julio del 2019, pasando del 5% al 15%.



Con este incremento la tasa impositiva para los fondos de inversión inmobiliarios se triplicó pasando de un 5% a un 15%, pudiéndose aplicar gastos deducibles del 20%, lo que daría una tasa neta del 12%, la cual afecta fuertemente y de forma directa los rendimientos de estos fondos de inversión. Adicional a este impuesto, se debe sumar la afectación por nuevos impuestos tales como el impuesto al valor agregado para los alquileres comerciales. Muchos inquilinos solicitaron un descuento del 13% en su alquiler para seguir pagando el mismo monto de alquiler.

La afectación por ambos impactos (IVA a los alquileres comerciales y cambio tasa impositivo de renta) trae repercusiones muy negativas. Por esta razón, a partir de julio del 2019 se detuvo el crecimiento tanto de saldos administrados como del número de inversionistas. Entre 2019 y 2020 el crecimiento se mantiene prácticamente en cero.

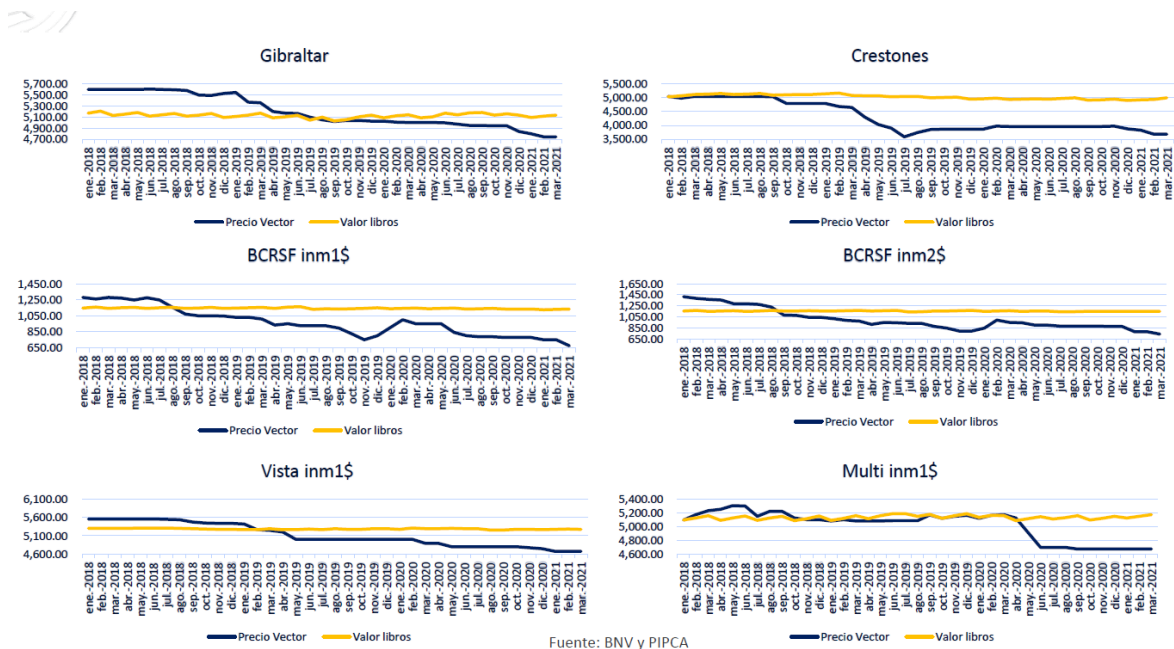
En el 2018 se superó los US\$200 millones en el monto de negociación de participaciones realizadas, con más de 2.000 transacciones. En 2021 se estima que la negociación de participaciones no alcanzará los US\$25 millones y la cantidad de transacciones será 250 aproximadamente, lo que representa una caída cercana al 87%.

Con la disminución del monto transado en mercado secundario, así como disminución de la cantidad de negociaciones, se genera una pérdida de liquidez a las participaciones del fondo y consecuentemente se frena la emisión de nuevas participaciones en los fondos debido a que los clientes ven en este producto, una inversión a muy largo plazo, sin la posibilidad de hacer las participaciones liquidas a corto plazo, por ende, se inclinan por otros instrumentos antes que los fondos inmobiliarios.

### Comportamiento de las participaciones de los fondos inmobiliarios más importantes del mercado

Antes del mes de julio de 2019, los precios de las participaciones de los fondos de inversión inmobiliarios en el mercado secundario siempre fueron más altos que los precios en libros; sin embargo, con la entrada de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, el comportamiento se volvió atípico, el valor de mercado es menor al valor en libros, lo que demuestra que existen más inversionistas dispuestos a vender sus participaciones que inversionistas interesados en comprarlas, debido al cambio originado en dicha ley.

Las siguientes gráficas muestran el comportamiento de los precios de las participaciones de los principales fondos del mercado inmobiliario, lo que refleja una disminución en el precio de dichas participaciones en el mercado secundario.



### Las principales repercusiones a partir de la vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas

El efecto de un fuerte crecimiento en la tasa impositiva aplicada a los fondos de inversión inmobiliarios a partir de la vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, está provocando una disminución en el rendimiento que generan estos fondos a los inversionistas, entonces los inversionistas buscan otras alternativas de inversión con mayor rendimiento, la consecuencia es una paralización de la negociación de participaciones en el mercado secundario, ocasionando pérdida de liquidez a los fondos y pérdida en el valor de las participaciones, lo cual, a su vez detiene el crecimiento de estos fondos, porque también se paraliza la emisión de nuevas participaciones.

Se debe tener presente que el mayor incentivo para invertir en los fondos de inversión inmobiliarios es el rendimiento, el cual se ve directamente afectado por los cambios en las tasas impositivas, nuevos impuestos y disminución de incentivo de compras; esto hace que los rendimientos bajen, lo que genera una pérdida de interés de los inversionistas en el producto, lo que se ve reflejado en la disminución tanto de la negociación de participaciones como de la cantidad de transacciones

Al aprobarse esta legislación no se tomó en consideración que el mercado de los fondos de inversión inmobiliarios es un mercado regulado, que paga impuestos en un 100%, sin posibilidad de evasión, situación que también está generando una disminución en los ingresos fiscales del gobierno.

#### Mayor tasa impositiva implica también menor recaudación del impuesto

El siguiente cuadro muestra el detalle de los impuestos pagados por los fondos de inversión inmobiliario al Ministerio de Hacienda, con base en información de Sugeval.

<b>Año</b>	<b>Monto</b>
2011	\$ 8,2
2012	\$ 10,8
2013	\$ 7,3
2014	\$ 5,2
2015	\$ 5,6
2016	\$ 6,4
2017	\$ 7,8
2018	\$ 10,2
2019	\$ 19,7
2020	\$ 22,2
2021	\$ 15,7

Datos en millones de dólares.

A partir de 2015 se puede apreciar un crecimiento en la recaudación de impuestos, con un porcentaje de incremento mayor año tras año hasta alcanzar en el 2019 un crecimiento del 92% debido al cambio de la tasa impositiva (pasó del 5% al 15%). En 2020 el crecimiento fue mínimo, y se espera una caída en la recaudación de impuestos para el 2021, proyectado con base en los primeros 6 meses reales presentados en información de Sugeval.

Pasar la tasa del 5% al 15% estaría generando una disminución exponencial en la recaudación del impuesto cada año. Esta tendencia en años futuros hará que la recaudación del impuesto que pagan los fondos de inversión inmobiliario será menor cada año, a pesar de que la tasa impositiva pasó del 5% al 15%, esto debido a varios factores:

- Crecimiento en el costo del arrendamiento (IVA).



- Poco margen de negociación de los fondos de inversión inmobiliario debido a una tasa impositiva tan alta no puede reajustar rentas y esto se traduce en más desocupación.
- El nivel de desocupación promedio del mercado ha aumentado y por ende los precios de alquiler han bajado, afectando los ingresos. Menor ingreso significa menor recaudación del impuesto.

Estimaciones realizadas nos indican que de haberse mantenido la misma tasa impositiva del 5%, en el año 2023 o 2024 el Ministerio de Hacienda habría logrado alcanzar una recaudación similar a la del año 2020, año en que ya se aplicó por completo la tasa impositiva del 15% y a partir del cual inicia la caída en la recaudación.

Dada la situación planteada, este proyecto de ley propone que el cambio en la tasa impositiva se haga de forma gradual para permitir a la industria de los fondos inmobiliarios una reactivación económica, aumentando sus rendimientos y, por ende, seguir con el crecimiento tanto en saldos administrados como en el volumen de transacción en mercado secundario. Esto repercutirá directamente en el monto de impuestos pagados debido a que ese crecimiento en saldos significa mayores ingresos y por ende mayores impuestos.

Tal como se mencionó antes, el Estado debe impulsar la industria de los fondos inmobiliarios y no exponerla al riesgo de desaparecer o ser destruida, por someterla a tasas impositivas cuyo impacto negativo no ha sido analizado con profundidad, antes de ser aplicadas.

Por las razones expuestas se somete a la consideración de las señoras y señores diputados el siguiente proyecto de ley.

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA  
DECRETA:

**LEY PARA REFORMAR EL TRANSITORIO XXII DE LA LEY N.°  
9635, FORTALECIMIENTO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS,  
DE 3 DE DICIEMBRE DE 2018, Y SUS REFORMAS**

**ARTÍCULO ÚNICO-** Refórmese el transitorio XXII del capítulo II del título V de la Ley N.° 9635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, de 3 de diciembre de 2018, y sus reformas, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

**Transitorio XXII-** Para los efectos de lo establecido en el artículo 31 ter, la tarifa del quince por ciento (15%) aplicado a la renta imponible de las rentas de capital y a la de las ganancias de capital, tendrán una tarifa del siete por ciento (7%); en cuyo caso, después de obtenida esta condición, la tarifa aumentará cada año un punto porcentual hasta alcanzar el quince por ciento (15%).

Además, la tarifa del quince por ciento (15%) aplicado a los títulos valores emitidos por las cooperativas, tendrán una tarifa del siete por ciento (7%), hasta tanto estos no sean bursátiles; en cuyo caso, después de obtenida esta condición, la tarifa aumentará cada año un punto porcentual hasta alcanzar el quince por ciento (15%).

Los rendimientos generados por títulos valores emitidos por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, durante el primer año de vigencia, tendrán una tarifa del siete por ciento (7%) y aumentarán un punto porcentual cada año, hasta alcanzar el quince por ciento (15%). Esta misma gradualidad se aplicará a los rendimientos generados por los fondos de inversión inmobiliaria regulados por la Ley N.° 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, de 17 de diciembre 1997, y sus reformas.

En el caso de los excedentes o utilidades pagados por cooperativas u otras similares a sus asociados, para el primer año de entrada en vigencia de esta ley, se iniciará con una tarifa del siete por ciento (7%) y aumentará un punto cada año, hasta alcanzar el diez por ciento (10%).

**TRANSITORIO ÚNICO-** Para los efectos de la reforma planteada en el artículo único de esta ley, a dichos fondos de inversión inmobiliaria les aplicará la tarifa que se encuentre vigente conforme a la aplicación del transitorio XXII de la Ley N.° 9635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, de 3 de diciembre de 2018, y sus reformas, a partir de la vigencia de esta ley.

Rige a partir de su publicación.

Pablo Heriberto Abarca Mora  
**Diputado**

03 de enero 2022

NOTAS: Este proyecto aún no tiene comisión asignada.

El Departamento de Servicios Parlamentarios ajustó el texto de este proyecto a los requerimientos de estructura.