

RÉGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Ángel Esteban Paúl

I. INTRODUCCIÓN

Antes de entrar en el análisis del régimen tributario que corresponde, en la actualidad, a las instituciones de inversión colectiva, parece imprescindible efectuar algunas consideraciones previas que van a tratar tanto de plantear el esquema que se piensa adoptar en el presente estudio como de enmarcar el propio régimen fiscal que la normativa atribuye a estas entidades.

1.^a Vamos a tratar de limitar nuestro análisis a los aspectos estrictamente fiscales que subyacen en la regulación normativa de las instituciones de inversión colectiva, olvidando otros aspectos legales, financieros, mercantiles o de control.

No obstante, esta pretensión no resulta fácil, ya que, por una parte, los aspectos financieros y fiscales se encuentran absolutamente imbricados en la regulación normativa de estas entidades y, por otra, la aplicación del propio régimen fiscal está basada en el cumplimiento, por parte de las instituciones de inversión colectiva, del conjunto de requisitos y requerimientos de diversa índole contenidos en su regulación normativa.

En efecto, tanto la primitiva Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, como las modificaciones introducidas con posterioridad en la misma contienen, de forma conjunta e inescindible, las regulaciones mercantil, fiscal y financiera de las instituciones que son objeto de nuestro análisis.

Además, por mucha trascendencia que los fiscalistas y, desde otra perspectiva, los propios contribuyentes queramos dar a la fiscalidad, el derecho tributario no deja de ser un fenómeno adjetivo que se superpone a la regulación sustantiva, civil, mercantil o financiera de las diversas instituciones y que sólo se explica en relación con dicha regulación sustantiva. La anterior constatación resulta especialmente cierta en el caso de las instituciones de inversión colectiva, ya que, como tendremos ocasión de comprobar más adelante, la aplicación del régimen fiscal específico establecido por la normativa

reguladora se basa en el cumplimiento, por estas instituciones, del conjunto de requisitos mercantiles, financieros e, incluso, registrales previstos en dicha normativa.

2.^a En segundo lugar, debemos señalar que el régimen fiscal de las instituciones de inversión colectiva ha experimentado numerosas modificaciones normativas de los últimos años. Por ello, aunque nos vamos a limitar al estudio del régimen fiscal aplicable en el momento actual (junio de 1996), parece oportuno efectuar una enumeración de las diversas normas que han incidido en esta regulación.

a) El punto de partida es, desde luego, la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, que continúa vigente en la actualidad, aunque ha sido objeto de numerosas e importantes modificaciones.

b) Las Leyes 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores (disposiciones adicionales 6.^a y 7.^a), y 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito, introdujeron diversas modificaciones, aunque no se refieren, directamente, al régimen fiscal aplicable a las instituciones de inversión colectiva, sino a otros aspectos de las mismas.

c) En virtud del Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, se aprobó el Reglamento de desarrollo de la Ley 46/1984.

d) La Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991, y la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, modificaron de forma importante el régimen fiscal de las instituciones de inversión colectiva.

e) La disposición adicional cuarta de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de la Comunidad Económica Europea, se refiere exclusivamente a la modalidad de «operaciones societarias» del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que grava las operaciones de constitución y

aumento de capital de las sociedades de inversión mobiliaria.

f) La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria, establece el régimen tributario aplicable a las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria.

g) Los Reales Decretos 1841/1991, de 30 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (disposición adicional primera, apartado dos, letras *l* y *m*), y 753/1992, de 26 de julio (disposición adicional primera, apartado dos, letras *l* y *m*), se refieren a la exención de retención en el caso de dividendos y resultados distribuidos por las instituciones de inversión colectiva que sean percibidos por residentes en otros países comunitarios.

h) El artículo 65 de la Ley 39/1992, de 29 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1993, implica la aplicación del porcentaje general de reducción del 7,14 por 100 a los incrementos y disminuciones de patrimonio procedentes de la transmisión de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva.

i) El artículo 20.18.º.n) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, establece la exención en este impuesto de las operaciones de gestión y depósito de las instituciones de inversión colectiva.

j) El Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, modifica el Reglamento de la Ley 46/1984, precisando el régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria como consecuencia de la Ley 19/1992.

k) En virtud de la Ley 22/1993, de 29 de diciembre, de medidas fiscales y de reforma del régimen jurídico de la función pública y de la protección por desempleo (artículo 1), y de la Ley 42/1994, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social (artículo 3 y disposición transitoria quinta), no resulta aplicable, a partir del día 1 de enero de 1995, la no sujeción establecida con carácter general para los incrementos de patrimonio derivados de transmisiones inferiores a 500.000 pesetas cuando dichas transmisiones correspondan, en todo o en parte, a acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva.

l) Finalmente, debe señalarse que la recientemente aprobada Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, ha derogado el título III de la Ley 46/1984 en lo referente al Impuesto sobre Sociedades (disposición derogatoria única, apartado 1.11). Esa derogación tiene reducida trascendencia, ya que se han incorporado a la normativa general del Impuesto sobre Sociedades las normas establecidas con anterioridad por la normativa específica.

No obstante, la Ley 43/1995 ha introducido dos

modificaciones importantes en lo referente al régimen fiscal aplicable a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades que sean titulares de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva:

1) La primera de tales modificaciones se encuentra contenida en el artículo 73, de acuerdo con el cual «se integrará en la base imponible el importe de las rentas contabilizadas por el sujeto pasivo derivadas de las acciones y participaciones de las instituciones de inversión colectiva».

En consecuencia, en el caso de socios o partícipes de instituciones de inversión colectiva que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, el principio de diferimiento de la tributación hasta el momento en que se produzca la transmisión de las acciones o participaciones no opera si tales rentas han sido reflejadas contablemente.

Con ello se hace efectivo, en el ámbito de las instituciones de inversión colectiva, el principio general de acercamiento de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades al resultado contable que preside la nueva normativa del impuesto.

2) La segunda modificación importante que introduce la Ley 43/1995 es la referida a los socios o partícipes de instituciones de inversión colectiva constituidas en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales, recogida en el artículo 74 de la Ley.

De acuerdo con dicho precepto, los sujetos pasivos por obligación personal de contribuir, o por obligación real mediante establecimiento permanente en España, deberán integrar en la base imponible de cada ejercicio el incremento de valor experimentado durante el ejercicio por sus acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva constituidas en paraísos fiscales, con la presunción además de que dicho incremento de valor es el 15 por 100 del valor de adquisición, salvo prueba en contra.

Consecuentemente con dicho tratamiento, la cantidad integrada en la base imponible se considerará mayor valor de adquisición y, además, los beneficios distribuidos por tales instituciones de inversión colectiva no se integrarán en la base imponible y minorarán el valor de adquisición de la participación.

3.^a El régimen fiscal aplicable a las instituciones de inversión colectiva, de acuerdo con su normativa específica, debe conceptuarse como beneficioso o privilegiado. Además, tal carácter beneficioso alcanza tanto a las propias instituciones, que gozan de una tributación reducida en el impuesto sobre sociedades y una imposición indirecta asimismo atenuada, como a los partícipes de las mismas, que no sólo serán beneficiarios últimos del régimen fiscal del que gozan las sociedades y fondos de inversión, sino que, además, recibirán un tratamiento en su

imposición personal más favorable del que se produciría en ausencia de la normativa específica.

4.^a La aplicación de este régimen fiscal privilegiado o, simplemente, beneficioso tiene carácter finalista, ya que a través del mismo se trata de favorecer la realización de inversiones a través de las instituciones de inversión colectiva previstas en la normativa de referencia.

En concreto, el artículo 1 de la Ley 46/1984, al delimitar el ámbito de aplicación de la propia Ley, considera instituciones de inversión colectiva «aquellas que, cualquiera que sea su objeto, capten públicamente fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad».

Por lo tanto, la actuación de las instituciones de inversión colectiva reguladas en la Ley se considera susceptible de protección por cuanto implica una gestión profesionalizada de los fondos aportados por los socios o partícipes y, además, tal actuación se encuentra sometida al control y registro por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según se deduce, entre otros, de los artículos 5, 8, 17, 18, 27, 31 y 32 de la Ley 46/1984 y de la disposición final del Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre.

En consecuencia, aunque limitaremos nuestra exposición a los aspectos exclusivamente fiscales contenidos en la regulación normativa, debe tenerse muy presente que la aplicación de dicho régimen fiscal específico se basa en el cumplimiento, por parte de las instituciones de inversión colectiva, de todos los requisitos y requerimientos de diversa índole establecidos por la normativa. Sólo en la medida en que se cumplan los mismos, la inversión en las instituciones de inversión resultará acreedora del régimen fiscal específico.

5.^a Como quinta consideración previa, resulta imprescindible efectuar una referencia a los trabajos armonizadores llevados a cabo en la Unión Europea. En este ámbito han sido aprobadas las directivas 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y 88/220/CEE del Consejo, de 22 de marzo, por la que se modifica la anterior.

Tales disposiciones responden a la finalidad de «coordinación de las legislaciones nacionales que regulan los organismos de inversión colectiva (...) para aproximar en el plano comunitario las condiciones de competencia entre estos organismos y conseguir una protección más eficaz y uniforme de los partícipes», considerando además que «tal coordinación parece conveniente para facilitar a los orga-

nismos de inversión colectiva situados en un Estado miembro la comercialización de sus participaciones en el territorio de los demás Estados miembros».

Por lo tanto, la normativa comunitaria reseñada responde a la finalidad de facilitar la libre comercialización en el espacio comunitario de las participaciones de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios que, reuniendo los requisitos establecidos en las directivas, hayan sido autorizados por algún estado comunitario.

No obstante, los trabajos de armonización en el ámbito comunitario no alcanzan, en ningún caso, a la regulación fiscal de los organismos de inversión, por lo que los estados nacionales son absolutamente autónomos en la configuración del régimen fiscal aplicable a los mismos.

En conexión con lo anterior, debe señalarse que la normativa actualmente aplicable a las instituciones de inversión colectiva no regula, de forma expresa, cuál es el régimen aplicable a los resultados obtenidos por los partícipes o accionistas, residentes en España, de instituciones de inversión colectiva extranjeras. No obstante, parece lógico entender que la aplicación a los partícipes o accionistas del régimen fiscal especial debe quedar condicionada al cumplimiento por parte de las instituciones extranjeras del conjunto de requisitos establecidos por la normativa reguladora de las instituciones de inversión colectiva en términos similares a los que se exigen a las instituciones constituidas en España.

Este parece ser el criterio que se deduce, por ejemplo, de las contestaciones de la Dirección General de Tributos de fecha 7 de noviembre de 1995.

6.^a Finalmente, debe señalarse que la Ley 46/1984, con las modificaciones introducidas en la misma con posterioridad, contempla diversos tipos de instituciones de inversión colectiva, atribuyendo a cada uno de ellos algunas peculiaridades. Por ello, nos ocuparemos por separado de cada uno de los referidos tipos, distinguiendo fundamentalmente entre el régimen tributario correspondiente a las instituciones de inversión colectiva mobiliarias y el correspondiente a las de naturaleza inmobiliaria.

Una vez efectuadas las anteriores consideraciones previas, que han tratado de enmarcar adecuadamente el régimen fiscal aplicable en España a las instituciones de inversión colectiva, vamos a entrar en el análisis separado de cada una de las instituciones contempladas en la Ley 46/1984.

II. RÉGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE CARÁCTER FINANCIERO

El artículo 2 de la Ley 46/1984 contempla distintos tipos de instituciones de inversión colectiva de carácter financiero. De esta forma, se refiere a:

- Sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo.
- Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable.
- Fondos de inversión mobiliaria.
- Fondos de inversión en activos del mercado monetario.
- Los demás cuyo objeto principal sea la inversión o gestión de activos financieros.

La anterior tipología responde a su naturaleza jurídica o financiera y a la estructura de sus inversiones. En cambio, su régimen fiscal es coincidente en todos los casos. Por ello, a efectos fiscales, distinguiremos exclusivamente según se trate de sociedades de inversión colectiva de naturaleza financiera o de fondos de inversión colectiva de naturaleza financiera. La diferencia entre ambas instituciones se encuentra, evidentemente, en la existencia o no de personalidad jurídica.

1. Sociedades de inversión mobiliaria

En el análisis del régimen fiscal correspondiente a las sociedades de inversión mobiliaria debemos ocuparnos, asimismo de forma separada, del régimen fiscal correspondiente a la propia sociedad y del que corresponde a los socios. Además, debe aclararse que el régimen fiscal que se describe a continuación resulta aplicable tanto a las sociedades de inversión de capital variable como a las de capital fijo que se contemplan en la normativa.

A) *Tratamiento fiscal de las sociedades de inversión mobiliaria*

Debe señalarse, en primer lugar, que la aplicación del régimen fiscal específico se encuentra condicionada, de acuerdo con el artículo 34 de la Ley 46/1984, a la admisión a negociación en bolsa de valores de las acciones representativas del capital de tales sociedades.

Además, el artículo 75 del Reglamento, según la redacción dada al mismo por el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo, establece que dicho régimen especial será «provisionalmente aplicable a las sociedades de inversión mobiliaria de nueva creación y estará condicionado a que en el plazo de dos años, contados desde su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los valores representativos de su capital sean admitidos a negociación en bolsa de valores. Si no llegara a cumplirse tal condición, la tributación por el Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios transcurridos se girará al tipo general vigente en cada uno de ellos, con devengo de intereses de demora».

Debe aclararse en este sentido que, de acuerdo con el criterio de la Dirección General de Tributos (contestaciones de 30 de noviembre de 1993 y de 7 de noviembre de 1995 a consultas planteadas por contribuyentes), dado que la disposición adicional primera de la Ley 24/1988 dispone que tendrán la consideración de bolsas de valores las de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, «la admisión a negociación en bolsa de valores española de los valores representativos del capital social es requisito imprescindible para la aplicación del régimen fiscal especial establecido para las sociedades de inversión mobiliaria».

Una vez señalado lo anterior, pasamos a detallar el régimen fiscal específico de las sociedades de inversión mobiliaria, enumerando sus rasgos delimitadores y distinguiendo en función de los diferentes impuestos aplicables.

a) Impuesto sobre sociedades

El régimen fiscal específico de las sociedades de inversión mobiliaria conlleva cuatro peculiaridades fundamentales en el ámbito del impuesto sobre sociedades:

a) El tipo de gravamen aplicable es el 1 por 100. Dicho tipo contrasta, de forma importante, con el general del impuesto sobre sociedades del 35 por 100 e, incluso, con el tipo efectivo del referido impuesto, es decir, una vez descontadas las deducciones, que ronda, en los últimos ejercicios, el 28 por 100 y da idea del carácter privilegiado de la tributación societaria de estas entidades.

En cambio, la base imponible del impuesto sobre sociedades se calculará de acuerdo con las reglas generales del impuesto.

b) En correspondencia con lo anterior, las sociedades de inversión mobiliaria no tienen derecho a deducción alguna en la cuota, lo cual es lógico no sólo porque, en caso contrario, probablemente alcanzarían una tributación negativa, sino porque las deducciones establecidas en la cuota del impuesto sobre sociedades tratan, de modo general, de suavizar la tributación como consecuencia de la realización por los sujetos pasivos de determinadas actuaciones que se consideran merecedoras de tal atenuación.

En el caso de las sociedades de inversión mobiliaria, la atenuación de la imposición se produce, de modo suficiente, en la aplicación del tipo de gravamen reducido.

c) Los rendimientos obtenidos por las sociedades de inversión mobiliaria están sujetos a retención de acuerdo con la normativa general de los impuestos personales. No obstante, cuando el importe de las retenciones practicadas supere la cuota correspondiente, de acuerdo con la aplicación del tipo de

gravamen específico del 1 por 100, la Administración procederá a devolver de oficio el exceso.

d) Finalmente, los dividendos que distribuyan estas sociedades estarán sometidos a retención, salvo que sean recibidos por residentes en países comunitarios distintos de España, en cuyo caso se aplicará la exención establecida para los rendimientos de capital mobiliario e incrementos de patrimonio obtenidos por residentes comunitarios que contempla la normativa de los dos impuestos personales. En la actualidad se encuentra establecida por el artículo 46.1.a) de la Ley 43/1995 para los sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades y por el artículo 17.a) de la Ley 18/1991, según la redacción dada a dicho precepto por la propia Ley 43/1995, si los titulares de las acciones son personas físicas.

b) Imposición indirecta

Por lo que se refiere a la imposición indirecta, se establece que las operaciones de constitución, aumento de capital y fusión de sociedades de inversión mobiliaria, cuyo capital esté representado por valores admitidos a negociación en bolsa de valores, se encuentran exentas de la modalidad de «operaciones societarias» del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

La exención no alcanza, en cambio, a las operaciones de disminución de capital o de disolución de sociedades de inversión mobiliaria, lo cual es lógico, ya que si lo que se pretende es favorecer la actividad de las sociedades de inversión mobiliaria, no tendría sentido declarar exentas las operaciones tendentes a todo lo contrario, es decir, a terminar con la vida de dichas sociedades.

B) *Tributación de los socios en su imposición personal*

Finalmente, debemos referirnos al régimen tributario aplicable a los socios de las sociedades de inversión mobiliaria en su imposición personal, es decir, en el impuesto sobre sociedades o en el impuesto sobre la renta de las personas físicas, según se trate de personas jurídicas o de personas físicas.

Debe señalarse, en primer lugar, que los socios serán los beneficiarios últimos del régimen fiscal privilegiado de las sociedades, ya que la existencia de una tributación reducida para las mismas implicará que puedan repartir mayores beneficios a los socios y que sea mayor el aumento del valor liquidativo de las acciones.

Éstos, por otra parte, al tratarse de sociedades de inversión mobiliaria, pueden obtener dos tipos de rentas de su participación en las sociedades:

a) Si la sociedad opta por repartir los beneficios

obtenidos, el socio obtendrá rentas en concepto de dividendos, con las siguientes implicaciones fiscales:

— Se consideran rendimientos del capital mobiliario de acuerdo con la caracterización general de estos rendimientos en los impuestos personales.

— Están sometidos a retención a cuenta.

— No darían derecho al perceptor, sea persona física o jurídica, a practicar deducción por doble imposición de los dividendos. Esta exclusión resulta absolutamente lógica teniendo en cuenta que dicha deducción trata de evitar la doble imposición que recae sobre los dividendos, derivada de que los mismos son objeto de gravamen en la sociedad cuando obtiene los rendimientos y en el socio cuando tales rendimientos son objeto de distribución. Como la tributación de las sociedades de inversión mobiliaria en el impuesto sobre sociedades es muy reducida, no se produce, en el caso de la aplicación del régimen fiscal específico, tal doble imposición.

Si se tratara de sociedades de inversión mobiliaria no acogidas al régimen fiscal especial, los perceptores de los dividendos podrían aplicar las deducciones por dividendos específicamente contempladas en sus impuestos personales, el impuesto sobre la renta de las personas físicas o el impuesto sobre sociedades, según corresponda.

b) Si la sociedad de inversión mobiliaria no reparte los beneficios obtenidos, sino que los acumula a reservas, el socio obtendrá rentas sólo en el caso de que transmita las acciones, lo cual implica en el momento de la transmisión que:

— Se generan incrementos o disminuciones de patrimonio por la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición y el valor de transmisión o reembolso.

— Al caracterizarse como incrementos de patrimonio, no están tales rentas sujetas a retención a cuenta, como ocurre en el caso de los rendimientos de capital mobiliario.

— Por lo que se refiere al régimen tributario aplicable a los incrementos y disminuciones de patrimonio debe señalarse que ha sido objeto, recientemente, de modificación por el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.

En virtud del mencionado Real Decreto-ley pueden plantearse las siguientes situaciones:

1) Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva transmitidas hasta el 31 de diciembre de 1995.

Resulta aplicable el porcentaje de reducción del 7,14 por 100 por cada año que exceda de dos el período de permanencia de las participaciones en el patrimonio del inversor. Además, no resulta aplica-

ble a tales incrementos, a partir del 1 de enero de 1995, la no sujeción aplicable a las transmisiones de cuantía inferior a 500.000 pesetas.

2) Acciones y participaciones adquiridas con posterioridad a la entrada en vigor del Real Decreto-ley (9 de junio de 1996).

El cálculo del incremento de patrimonio es el resultado de restar del valor de enajenación el valor de adquisición de las participaciones multiplicado por un coeficiente de actualización en función de la fecha en que se produjo la adquisición, aplicándose los siguientes tipos de gravamen:

a) Los incrementos de patrimonio generados en un año o menos tributan de acuerdo con la escala general de gravamen.

b) Los incrementos de patrimonio generados entre uno y dos años tributan al mayor de los siguientes:

— El tipo medio de gravamen de acuerdo con la escala.

— El tipo medio de gravamen resultante de aplicar la escala al 50 por 100 del incremento irregular producido.

c) Los incrementos de patrimonio generados en más de dos años, tributan al tipo único del 20 por 100.

3) Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva adquiridas antes de la entrada en vigor del Real Decreto-ley y transmitidas durante 1996.

Resulta aplicable el tipo del 14,28 por 100 por cada año que exceda de dos el período de permanencia de las participaciones en el patrimonio del inversor.

Los incrementos generados en más de un año tributan al mayor del tipo medio de la escala y el tipo medio resultante de aplicar la escala al 50 por 100 de la base liquidable irregular, con el límite máximo del 20 por 100.

4) Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva adquiridas antes de la entrada en vigor del Real Decreto-ley (9 de junio de 1996) y tramitadas a partir del 1 de enero de 1997.

El cálculo del incremento es el resultado de aplicar, a la diferencia entre el valor de enajenación y el valor de adquisición multiplicado por el coeficiente de actualización que corresponda, una reducción del 14,28 por 100 por cada año que exceda de dos el período comprendido entre la fecha de adquisición y el 31 de diciembre de 1996.

Al incremento de patrimonio calculado de acuerdo con lo señalado se le aplicará el tipo de gravamen que corresponda en los términos señalados en el supuesto 2 (acciones y participaciones adquiridas después de la entrada en vigor del Real Decreto-ley).

En este punto debemos efectuar una salvedad derivada de la regulación que, en relación con las instituciones de inversión colectiva, contiene la recientemente aprobada Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del impuesto sobre sociedades. Como señalamos con anterioridad, dicha norma introduce dos modificaciones que afectan a los socios de las sociedades de inversión mobiliaria que sean sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades:

1) En virtud de la primera de tales modificaciones, en el caso de los socios de sociedades de inversión mobiliaria que sean sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades, el principio de diferimiento de la tributación hasta el momento en que se produzca la transmisión de las acciones no opera si tales rentas han sido incorporadas a la contabilidad.

2) La segunda modificación importante que introduce la Ley 43/1995 es la referida a los socios o partícipes de instituciones de inversión colectiva constituidas en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales, recogida en el artículo 74 de la Ley.

De acuerdo con dicho precepto, tampoco se producirá el diferimiento de la tributación hasta que se produzca la transmisión de las acciones en este caso, ya que los sujetos pasivos por obligación personal de contribuir o por obligación real mediante establecimiento permanente en España deberán integrar en la base imponible de cada ejercicio el incremento de valor experimentado durante el ejercicio, con la presunción, además, de que dicho incremento de valor es el 15 por 100 del valor de adquisición, salvo prueba en contra.

Finalmente, parece oportuno efectuar una referencia al impuesto sobre el patrimonio en el caso de socios de sociedades de inversión mobiliaria que sean personas físicas. En este sentido, los artículos 15 y 16 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del impuesto sobre el patrimonio, establecen el siguiente régimen tributario:

1) «Las acciones y participaciones en el capital social o fondos propios de entidades jurídicas, sociedades y fondos de inversión, negociadas en mercados organizados, se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año», estableciéndose además su publicación obligatoria por el Ministerio de Economía y Hacienda.

2) En cambio, las acciones o participaciones en el capital de sociedades y fondos de inversión, que no se negocien en mercados organizados, «se computarán por el valor liquidativo de dichas participaciones en la fecha de devengo del impuesto, valorando los activos incluidos en el balance de acuerdo con las normas que se recogen en su legislación específica y siendo deducibles las obligaciones para con terceros».

2. Fondos de inversión mobiliaria

Una vez analizado el régimen fiscal específico de las sociedades de inversión mobiliaria, debemos pasar al examen del correspondiente a los fondos de inversión mobiliaria, distinguiendo asimismo entre el régimen correspondiente al propio fondo y el correspondiente a los partícipes.

Debe aclararse, con carácter previo, que el régimen fiscal que se describe a continuación resulta aplicable tanto a los fondos de inversión mobiliaria como a los fondos de inversión en activos del mercado monetario.

A) *Tratamiento fiscal de los fondos de inversión mobiliaria*

La diferencia fundamental entre las sociedades y los fondos estriba, por supuesto, en la existencia de personalidad jurídica en el primer caso y la ausencia de personalidad jurídica en el caso de los fondos de inversión mobiliaria.

No obstante, la ausencia de personalidad jurídica propia en el caso de los fondos de inversión mobiliaria no ha impedido dotarles de un régimen fiscal idéntico al que hemos descrito para las sociedades. Pese a tal identidad, vamos a pasar revista, de forma sucinta, al régimen tributario específico de los fondos de inversión mobiliaria.

a) Impuesto sobre sociedades

La normativa del impuesto sobre sociedades establece, en primer lugar [artículo 7.1.b) de la Ley 43/1995], la consideración como sujetos pasivos del impuesto de «los fondos de inversión regulados en la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva». Tal caracterización expresa tiene importancia porque, en ausencia de la misma, los fondos de inversión, al carecer de personalidad jurídica, no serían sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades.

Una vez establecida la sujeción al impuesto sobre sociedades, el artículo 26.6.b) de la propia Ley 43/1995 prevé la aplicación del tipo de gravamen del 1 por 100. El resto de las notas caracterizadoras de su tributación en el impuesto sobre sociedades coinciden con las de las sociedades de inversión mobiliaria. De esta forma:

— No tienen derecho a deducción alguna en la cuota.

— Cuando el importe de las retenciones que les hubieran sido practicadas supere la cuota del impuesto, la Administración devolverá de oficio el exceso, y finalmente,

— Los resultados que distribuya a los partícipes

estarán sometidos a retención a cuenta, salvo que sean percibidos por residentes en estados de la Unión Europea distintos de España.

b) Imposición indirecta

Del mismo modo que en el caso de las sociedades de inversión mobiliaria, las operaciones de constitución están exentas en la modalidad de «operaciones societarias» del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

Asimismo, debe señalarse que la aplicación del régimen fiscal privilegiado alcanza también a las sociedades gestoras de los fondos de inversión mobiliaria, dado que la normativa establece, expresamente, que la gestión de los fondos de inversión mobiliaria estará exenta del impuesto sobre el valor añadido.

Lógicamente, tal previsión responde al hecho de que el coste de dicho impuesto repercutiría finalmente sobre los partícipes de los fondos, por lo que la exención establecida para las gestoras beneficia, en última instancia, a los partícipes.

B) *Tributación de los partícipes de los fondos de inversión mobiliaria*

Igual que en el caso de las sociedades de inversión mobiliaria, los partícipes de los fondos pueden obtener dos tipos de rendimientos:

a) Las rentas derivadas del reparto de resultados, que se considerarán rendimientos de capital mobiliario, sometidos a la correspondiente retención, salvo que sean obtenidos por residentes en estados de la Unión Europea distintos de España. Tales rendimientos no darán derecho al perceptor a practicar deducción alguna por doble imposición.

b) En el caso de reembolso o transmisión de las participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión y el de adquisición tendrá para el partícipe la consideración de incremento o disminución de patrimonio, lo que implica ser acreedores del mejor trato fiscal que tienen los incrementos de patrimonio en relación con los rendimientos del capital mobiliario.

En este punto parece oportuno efectuar algunas referencias a los criterios sustentados por la Dirección General de Tributos en relación con el tratamiento aplicable a los incrementos o disminuciones de patrimonio derivados de la enajenación de participaciones de fondos de inversión:

1) De acuerdo con la contestación de la Dirección General de Tributos de fecha 7 de julio de 1991, los gastos inherentes a la adquisición de participaciones de fondos de inversión, tales como la comisión de suscripción, deben formar parte del valor de

adquisición. Igualmente, los gastos inherentes a la transmisión, tales como la comisión de reembolso, deben formar parte del valor de transmisión a efectos del cálculo de los incrementos o disminuciones de patrimonio.

2) La transmisión o reembolso de participaciones representativas del patrimonio de un fondo de inversión genera un incremento o disminución de patrimonio, con independencia de que las cantidades dispuestas se reinviertan en otro fondo de inversión (contestaciones de la Dirección General de Tributos de 9 de abril de 1992, 4 de junio y 15 de noviembre de 1993, 1 de diciembre de 1994 y 28 de agosto de 1995).

3) En relación con los denominados «fondos paraguas», la contestación de la Dirección General de Tributos de 20 de junio de 1995 ha señalado que «los partícipes de cada subfondo para sustituir sus participaciones (...) por las de otro (subfondo)» deben liquidar o transmitir su participación en el inicial y adquirir el siguiente, «con la consecuencia fiscal de que se produciría una alteración patrimonial».

Deben reiterarse las consideraciones ya efectuadas en relación con las modificaciones introducidas por la Ley 43/1995 en el caso de partícipes de los fondos de inversión mobiliaria que sean sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades.

En concreto, la norma contenida en el artículo 73 de la nueva Ley del impuesto sobre sociedades tiene una enorme importancia práctica en relación con las participaciones de fondos de inversión en activos del mercado monetario.

En efecto, la resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 27 de julio de 1992 estableció que la diferencia entre el valor liquidativo de las participaciones de los fondos de inversión en activos del mercado monetario en la fecha de enajenación o cierre del ejercicio y el valor contable de las mismas se contabiliza como ingreso financiero o como pérdida, aumentando o disminuyendo, respectivamente, el valor contable.

A partir de la anterior resolución del ICAC, una reiterada doctrina administrativa constituida, entre otras, por las contestaciones de la Dirección General de Tributos de fechas 22 de febrero, 6 de julio y 30 de diciembre de 1993, 21 de enero y 7 de julio de 1994 y 29 de diciembre de 1995 había entendido que ante la discrepancia existente entre las normas contables y las fiscales prevalecen estas últimas, por lo que si las entidades contabilizaban de acuerdo con los criterios establecidos por la repetida resolución, deberían efectuar los ajustes extracontables necesarios para el cálculo de la base imponible del impuesto sobre sociedades.

La anterior doctrina administrativa debe entenderse que ha perdido vigencia tras la aprobación del artículo 73 de la Ley 43/1995, por lo que si las rentas son objeto de contabilización deberán incorpo-

arse, asimismo, a la base imponible del impuesto sobre sociedades de los partícipes.

A las normas aplicables en el ámbito del impuesto sobre el patrimonio de las personas físicas nos hemos referido con anterioridad, ya que son coincidentes con las establecidas para las sociedades de inversión mobiliaria.

3. Breve referencia a los denominados «fondos garantizados»

Dada la difusión que han tenido recientemente, parece conveniente, en este punto, efectuar una referencia sucinta a los denominados «fondos garantizados» para señalar, en primer lugar, que los mismos no constituyen, en modo alguno, un tipo o categoría independiente de instituciones de inversión colectiva. En efecto, tales modalidades no tienen el menor reflejo en la normativa española reguladora de las instituciones de inversión colectiva y tampoco en las directivas comunitarias. De hecho, las diferentes modalidades de instituciones de inversión colectiva mobiliarias que han atendido a dicha denominación responden más a una fórmula de comercialización de las instituciones que a la propia sustantividad de las mismas.

Además, la denominación tampoco resulta muy adecuada y precisa, ya que, por una parte, lo que se trata de garantizar no es el propio fondo, sino la rentabilidad obtenida por los partícipes y, por otra, en algunos casos ni siquiera se trata de «fondos de inversión».

Esta falta de caracterización normativa impide hablar, con carácter general, de un régimen tributario aplicable a los «fondos con rentabilidad garantizada», sino que cada concreto supuesto debe analizarse separadamente para determinar el régimen fiscal que le resulta aplicable en relación con las normas reguladoras de las instituciones de inversión colectiva.

Existe un pronunciamiento o, más propiamente, diversos pronunciamientos de la Dirección General de Tributos, de fecha 7 de noviembre de 1995, que abordan el tratamiento fiscal de dos concretos supuestos de fondos garantizados. Tales supuestos son los siguientes:

1) En el caso de un fondo de inversión español con una garantía personal externa de la entidad depositaria que cubre un rendimiento mínimo para cada uno de los partícipes en una fecha predeterminada, de tal forma que si el propio fondo no alcanza, en la fecha prefijada, el valor liquidativo garantizado, la entidad gestora abonará al partícipe la diferencia, la Dirección General de Tributos ha entendido que, si los rendimientos obtenidos por el partícipe derivan del propio fondo, tales rendimientos gozarán del régimen fiscal específico correspondiente a las instituciones de inversión colectiva.

En cambio, si opera la garantía, la misma debe caracterizarse en su totalidad como rendimiento de capital mobiliario de carácter regular sujeto a la correspondiente retención a cuenta.

2) En el caso de «fondos de rentabilidad garantizada», instrumentados a través de una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable extranjera, que garantizase el resultado al socio o partícipe a través de una operación de *swap* o intercambio financiero, la Dirección General de Tributos ha entendido que no resultaría aplicable el régimen fiscal específico de las instituciones de inversión colectiva y que el total resultado obtenido por el partícipe debe conceptuarse como rendimiento del capital mobiliario de carácter irregular generado en el período de tiempo transcurrido entre la suscripción y el reembolso de la participación.

III. RÉGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE NATURALEZA INMOBILIARIA

Antes de entrar en el análisis del régimen fiscal aplicable a las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria, debemos resaltar la práctica identidad existente entre el régimen fiscal aplicable a las instituciones de inversión colectiva mobiliarias e inmobiliarias.

Por ello, cabe considerar que la reducida difusión que han tenido las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias en relación, especialmente, con el enorme desarrollo de las de naturaleza mobiliaria no deriva de la regulación fiscal, que como hemos señalado es muy similar, sino de las especiales características de las instituciones de naturaleza inmobiliaria que implican, al referirse a bienes inmuebles, una menor liquidez de las participaciones y unas mayores exigencias operativas para las propias instituciones.

1. Sociedades de inversión inmobiliaria

La normativa reguladora de las sociedades de inversión inmobiliaria establece un régimen fiscal distinto para las mismas en función de su objeto social, distinguiendo, de esta forma, tres categorías:

a) Las sociedades que tengan por objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento.

b) En segundo lugar, las sociedades que tengan por objeto social exclusivo la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento siempre que las viviendas representen, al menos, el 50 por 100 de su activo.

c) Finalmente, aquellas sociedades que tengan un objeto social distinto de los anteriores para las

que la propia normativa establece que tributarán de acuerdo con el régimen general de tributación previsto en la normativa fiscal vigente, por lo que expresamente se las excluye de la aplicación del régimen fiscal específico.

Esta caracterización del régimen fiscal en función del objeto social de estas entidades ya nos introduce una primera conclusión. La aplicación de un régimen fiscal privilegiado a estas entidades viene motivado por el hecho de que, a través de las mismas, se favorece el arrendamiento de inmuebles y resulta especialmente incentivado el arrendamiento de viviendas. Sólo en la medida en que las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria colaboren a esta finalidad serán acreedoras del régimen fiscal privilegiado. Por lo tanto, el establecimiento de un régimen fiscal privilegiado o beneficioso para las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias enlaza con el derecho a la vivienda reconocido por el artículo 47 de la Constitución y, en concreto, con el favorecimiento del alquiler de viviendas.

Dicha finalidad se refuerza en la propia normativa al exigirse, para la aplicación del régimen fiscal especial, que los bienes inmuebles que integren el activo de las sociedades de inversión inmobiliaria no se enajenen en el plazo de cuatro años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La exigencia del anterior requisito no sólo refuerza la finalidad de incentivar el arrendamiento de inmuebles en detrimento de otras posibles utilidades de los mismos, sino que, además, trata de disuadir la creación de sociedades con finalidades puramente especulativas, amparándose y aprovechándose al mismo tiempo de la tributación atenuada establecida por la normativa.

Además, aunque no se establece expresamente en la normativa, la finalidad de favorecer el arrendamiento de viviendas que subyace en la misma obliga a tomar como referencia normativa obligada la Ley de arrendamientos urbanos, excluyendo utilidades de los inmuebles distintas de la planteada en dicha norma. Así lo ha entendido la Dirección General de Tributos, que, en su contestación de 19 de mayo de 1995, ha considerado necesario, para la aplicación del régimen fiscal específico, que los inmuebles se destinen, «de forma independiente, a cubrir las necesidades permanentes de vivienda de los arrendatarios» y que los arrendamientos se concierten «en los términos establecidos por la Ley de arrendamientos urbanos».

Finalmente, debe aclararse que el régimen fiscal específico de las sociedades de inversión inmobiliaria no se condiciona, como en el caso de las de naturaleza mobiliaria, a la admisión a negociación en bolsa de valores de las acciones representativas del capital de tales sociedades.

Una vez señalado lo anterior, pasamos a detallar el régimen fiscal específico de las sociedades de inversión inmobiliaria enumerando sus rasgos delimitadores y distinguiendo en función de los diferentes impuestos aplicables.

A) *Tratamiento fiscal de las sociedades de inversión inmobiliaria*

a) Impuesto sobre sociedades

El régimen fiscal específico de las sociedades de inversión inmobiliaria conlleva cuatro peculiaridades fundamentales en el ámbito del impuesto sobre sociedades.

a) El tipo de gravamen aplicable es el 1 por 100 en el caso de sociedades cuyo objeto social exclusivo consista en el arrendamiento de viviendas y el 7 por 100 si responden a la segunda categoría, es decir, si su objeto social exclusivo consiste en la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y, además, las viviendas representan, al menos, el 50 por 100 del total activo.

Los anteriores tipos de gravamen contrastan, de forma importante, con el general del impuesto sobre sociedades del 35 por 100 e, incluso, con el tipo efectivo del referido impuesto que ronda, en los últimos ejercicios, el 28 por 100.

En cambio, la base imponible del impuesto sobre sociedades se calcula de acuerdo con las reglas generales del impuesto.

b) En correspondencia con lo anterior, las sociedades de inversión inmobiliaria no tienen derecho a deducción alguna en la cuota, dado que en el caso de las sociedades de inversión inmobiliaria la atenuación de la imposición se produce, de modo suficiente, en la aplicación del tipo de gravamen reducido.

c) Los rendimientos obtenidos por las sociedades de inversión inmobiliaria están sujetos a retención de acuerdo con la normativa general de los impuestos. No obstante, cuando el importe de las retenciones practicadas supere la cuota correspondiente de acuerdo con la aplicación de los tipos de gravamen específicos, del 1 ó del 7 por 100 según proceda, la Administración procederá a devolver de oficio el exceso.

d) Finalmente, los dividendos que distribuyan estas sociedades estarán sometidos a retención, salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España, en cuyo caso se aplicará la exención establecida para los rendimientos de capital mobiliario e incrementos de patrimonio obtenidos por residentes comunitarios que contempla la normativa de los dos impuestos personales.

b) Imposición indirecta

Por lo que se refiere a la imposición indirecta, se establecen dos peculiaridades:

a) Las adquisiciones de viviendas destinadas al arrendamiento por las sociedades de inversión inmobiliaria gozan de una bonificación del 95 por 100 en la modalidad de «transmisiones patrimoniales onerosas» del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

b) Además, las operaciones de constitución, aumento de capital y fusión de sociedades de inversión inmobiliaria se encuentran exentas de la modalidad de «operaciones societarias» del propio impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

La exención no alcanza, en cambio, a las operaciones de disminución de capital o de disolución de sociedades de inversión inmobiliaria.

B) *Tributación de los socios en su imposición personal*

Finalmente, debemos referirnos al régimen tributario aplicable a los socios de las sociedades de inversión inmobiliaria en su imposición personal, es decir, en el impuesto sobre sociedades o en el impuesto sobre la renta de las personas físicas, según sean personas jurídicas o personas físicas. Al tratarse de sociedades de inversión inmobiliaria, pueden obtener dos tipos de rentas de su participación en las sociedades:

a) Si la sociedad opta por repartir los beneficios obtenidos, el socio obtendrá rentas en concepto de dividendos, con las siguientes implicaciones fiscales: se consideran rendimientos del capital mobiliario, están sometidas a retención a cuenta y no darían derecho al perceptor, sea persona física o jurídica, a practicar deducción por doble imposición de los dividendos.

b) Si la sociedad de inversión inmobiliaria no reparte los beneficios obtenidos, sino que los acumula a reservas, el socio obtendrá rentas sólo en el caso de que transmita las acciones, lo cual implica en el momento de la transmisión que:

— Se generan incrementos o disminuciones de patrimonio por la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición y el valor de transmisión o reembolso.

— Al caracterizarse como incrementos de patrimonio no están tales rentas sujetas a retención a cuenta, como ocurre en el caso de los rendimientos de capital mobiliario.

En este punto debemos reiterar la salvedad derivada de la regulación que, en relación con las instituciones de inversión colectiva, contiene la reciente-

mente aprobada Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del impuesto sobre sociedades, a la que ya hemos hecho mención.

El régimen tributario aplicable en el ámbito del impuesto sobre el patrimonio varía en función de que las acciones estén o no admitidas a negociación en mercados organizados en términos idénticos a los señalados para las sociedades y los fondos de inversión mobiliaria.

2. Fondos de inversión inmobiliaria

Una vez analizado el régimen fiscal específico de las sociedades de inversión inmobiliaria, debemos pasar al examen del correspondiente a los fondos de inversión inmobiliaria.

La normativa reguladora distingue tres categorías, idénticas a las señaladas para las sociedades, en función del objeto social. Así, se distingue entre aquellos que:

a) Tengan por objeto social exclusivo la inversión en viviendas para su arrendamiento.

b) Tengan por objeto social exclusivo la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y, además, las viviendas representen, al menos, el 50 por 100 del total de su activo.

c) Tengan un objeto social distinto a los dos anteriores, a los que no resulta aplicable el régimen fiscal específico.

A) *Tratamiento fiscal de los fondos de inversión inmobiliaria*

a) Impuesto sobre sociedades

La tributación en el impuesto sobre sociedades difiere en los tres supuestos anteriores.

En los dos primeros casos, los fondos de inversión inmobiliaria tributan en el impuesto sobre sociedades a los tipos reducidos del 1 y del 7 por 100, respectivamente. Por lo tanto, en tales supuestos, pese a no tener personalidad jurídica, la normativa específica de las instituciones de inversión colectiva les convierte en sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades, haciéndoles tributar de forma atenuada en dicho impuesto.

En cambio, cuando el objeto social no coincida con los dos señalados, tributan, según establece la Ley 46/1984, conforme al régimen general previsto en la legislación fiscal vigente. Esta previsión implica que, al no tener personalidad jurídica, no tribute el fondo por el impuesto sobre sociedades, sino que lo haga cada uno de los partícipes en régimen de atribución.

Una vez establecida la tributación específica por

el impuesto sobre sociedades, el resto de las notas caracterizadoras de su sujeción a dicho impuesto coinciden con las de las sociedades de inversión inmobiliaria. De esta forma:

— No tienen derecho a deducción alguna en cuota.

— Cuando el importe de las retenciones que les hubieran sido practicadas supere la cuota del impuesto, la Administración devolverá de oficio el exceso, y finalmente,

— Los resultados que distribuya a los partícipes estarán sometidos a retención a cuenta, salvo que sean percibidos por residentes en estados de la Unión Europea distintos de España.

b) Imposición indirecta

Del mismo modo que en el caso de las sociedades de inversión inmobiliaria, la adquisición de viviendas destinadas a arrendamiento por los fondos goza de una bonificación del 95 por 100 en el concepto de «transmisiones patrimoniales onerosas» y las operaciones de constitución están exentas en la modalidad de «operaciones societarias» del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

Finalmente, debe señalarse que la aplicación del régimen fiscal privilegiado alcanza también a las sociedades gestoras de los fondos de inversión inmobiliaria, dado que la normativa establece, expresamente, que la gestión de los fondos de inversión inmobiliaria estará exenta del impuesto sobre el valor añadido.

B) *Tributación de los partícipes*

Igual que en el caso de las sociedades de inversión inmobiliaria, los partícipes de los fondos pueden obtener dos tipos de rendimientos:

a) Las rentas derivadas del reparto de resultados, que se considerarán rendimientos de capital mobiliario sometidos a la correspondiente retención, salvo que sean obtenidos por residentes en estados de la Unión Europea distintos de España. Tales rendimientos no darán derecho al perceptor a practicar deducción alguna por doble imposición.

b) En el caso de reembolso o transmisión de las participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión y el de adquisición tendrá para el partícipe la consideración de incremento o disminución de patrimonio, lo que implica ser acreedores del mejor trato fiscal que tienen los incrementos de patrimonio en relación con los rendimientos del capital mobiliario.

Deben reiterarse, finalmente, las consideraciones ya efectuadas en relación con las modificaciones in-

introducidas por la Ley 43/1995 en el caso de partícipes de los fondos de inversión inmobiliaria que sean sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades y con el régimen fiscal aplicable en el impuesto sobre el patrimonio.

IV. ALGUNAS CONCLUSIONES

— El régimen fiscal aplicable a las instituciones de inversión colectiva debe conceptuarse como beneficioso o privilegiado.

— Tal carácter beneficioso alcanza tanto a las propias instituciones de inversión colectiva como a los socios o partícipes de las mismas.

— La aplicación del régimen fiscal específico tiene carácter finalista y se basa en el cumplimiento por parte de las instituciones del conjunto de requisitos establecidos por la normativa.

— Los trabajos de armonización llevados a cabo en el ámbito de la Unión Europea tratan de favorecer la libre comercialización de las participaciones, pero en ningún caso afectan al régimen fiscal aplicable a las mismas.

— La normativa española sobre instituciones de

inversión colectiva no regula expresamente el régimen fiscal aplicable a los socios o partícipes de instituciones extranjeras que sean residentes en España. No obstante, cabe entender que la aplicación del régimen específico exigirá el cumplimiento por parte de las instituciones extranjeras de los mismos requisitos exigidos a las españolas.

— El régimen fiscal específico aplicable a las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria es muy similar al aplicable a las instituciones de inversión mobiliaria. Por ello, el escaso desarrollo que han experimentado aquéllas en relación con éstas se debe a las especiales características de las instituciones de naturaleza inmobiliaria que implican, al referirse a bienes inmuebles, una menor liquidez de las participaciones y unas mayores exigencias operativas para las propias instituciones.

— La aplicación del régimen fiscal privilegiado a las instituciones de inversión colectiva inmobiliaria viene motivada por el hecho de que, a través de las mismas, se favorece el arrendamiento de inmuebles y resulta especialmente incentivado el arrendamiento de viviendas. Además, la finalidad de favorecer el arrendamiento de viviendas obliga a tomar como referencia normativa obligada la Ley de arrendamientos urbanos, excluyendo utilidades de los inmuebles distintas de la planteada en dicha norma.