

EL REGIMEN TRIBUTARIO DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

Domingo CARBAJO VASCO

I. INTRODUCCION

El régimen material o sustantivo de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC) está regulado básicamente en las siguientes normas:

a) La Ley 46/1984, de 26 de diciembre, Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (*BOE* núm. 310, de 27 de diciembre), en adelante, la Ley.

b) El Real Decreto 1346/1985, de 17 de julio, por el que se reglamenta la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (*BOE* núm. 185, de 3 de agosto), en adelante, el Reglamento.

La Ley 46/1984 ha sido objeto, a su vez, de amplias modificaciones por la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores (*BOE* núm. 181, de 29 de julio). Asimismo, el Reglamento fue desarrollado en diversos aspectos por la Orden de 15 de octubre de 1985 (*BOE* núm. 263, de 2 de noviembre).

El tratamiento tributario supone un elemento decisivo del régimen sustantivo de las IIC, constituyendo el Título III, diversas disposiciones transitorias y la disposición adicional segunda de la Ley 46/1984, así como los correspondientes artículos del Reglamento.

El dinamismo económico-social ha afectado a estas entidades y la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su disposición adicional sexta, modificó ampliamente la Ley 46/1984.

Sin embargo, el tratamiento fiscal de las IIC no ha sido objeto de una alteración sistemática global, aunque su situación fiscal sí se ha visto influida por normas peculiares, caso de la Circular 1/1987, de 30 de junio, de la Dirección General de Tributos, sobre la deducción en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por suscripción de partici-

paciones de fondos de inversión mobiliaria. Asimismo, las alteraciones normativas que han operado sobre los tributos estatales, empezando por la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, IRPF), han afectado profundamente al régimen fiscal de las IIC, sin que las disposiciones que formaban las mismas hayan sido objeto de una correlativa adaptación; dados los problemas que plantea la fórmula de derogación jurídica «lex posterior derogat anterior» (art. 2.2 del CC) (1) y la importancia que el régimen fiscal tiene para el funcionamiento de estas IIC, convendría una modernización de su régimen fiscal que tuviera en cuenta, al menos, tales cambios.

En el estado actual de cosas parte de la normativa fiscal de las IIC ha quedado sin vigencia —por ejemplo, las referencias al régimen de la transparencia fiscal voluntaria (2) y otros aspectos resultan obsoletos—, lo cual sólo incrementa la descoordinación entre los integrantes de nuestro sistema tributario, una de sus plagas más corrientes y tenaces (3).

Por otra parte, los profundos cambios sufridos por nuestra normativa financiera y mercantil en los años 1988 y 1989, que han culminado en la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea (CEE) en materia de sociedades, así como las modificaciones previstas próximamente en la imposición personal sobre la renta, nos llevan a solicitar una reforma de la legislación de las IIC que tenga en cuenta los efectos de esta nueva normativa en su regulación.

A su vez, el desarrollo de la normativa de la CEE sobre IIC, sustancialmente la Directiva 85/611/CEE, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organis-

mos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (JO núm. L 375/3, de 31 de diciembre de 1985), supone una nueva fuente para el citado cambio.

De hecho, en el momento de redactar estas páginas se está a la espera del preceptivo informe del Consejo de Estado para dar a la luz un nuevo Reglamento de las IIC, el cual contendrá, entre otras cuestiones, una normación del régimen fiscal de estas instituciones de conformidad con la legislación tributaria vigente en 1990.

II. LAS ENTIDADES SUJETAS AL REGIMEN FISCAL DE LAS IIC

El artículo 1 de la Ley 46/84 define, en su apartado 1, a las IIC de forma positiva en el primer párrafo y con una delimitación negativa en el segundo:

A los efectos de la presente Ley, serán consideradas como Instituciones de Inversión Colectiva las reguladas en su articulado y aquéllas 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.

En ningún caso tendrán la consideración de Instituciones de Inversión Colectiva los Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito, Entidades de Financiación de Seguros y demás Instituciones Financieras sujetas a una regulación especial.

La imprecisión de los términos que delimitan el concepto de IIC parece evidente, reforzada además por la restricción que establece la propia Ley, al tratarse de una definición «a los efectos de la presente Ley». En cambio, el aspecto negativo, es decir, las entidades que no son IIC es mucho más claro, incluyendo las entidades de seguro, reguladas por la Ley 33/84, de 2 de agosto, y sus modificaciones, y las conocidas como entidades de crédito, conforme al artículo 1.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (4). El Reglamento de las IIC concreta los términos anteriores en su artículo 1, excluyendo «los préstamos participativos y cualquier fórmula similar de financiación», y sometiéndolo a «las personas o entidades que, con los requisitos de publicidad y determinación de resultados..., capten recursos para su gestión mediante el contrato de cuentas en participación y cualquier forma de comunidad de bienes y derechos».

Las razones para el uso de una definición tan general del término IIC parecen ser las siguientes:

a) La necesidad de establecer un concepto abierto, susceptible de dar paso a nuevas figuras financieras en el caso de que el gobierno lo estime oportuno. En este sentido, el párrafo sexto de la exposición de motivos de la Ley 46/1984 (5) y su artículo 30 (6) prevén la existencia de IIC no tipificadas en la Ley.

b) La adaptación que están sufriendo todas nuestras instituciones financieras a la normativa comunitaria y a las perspectivas del llamado «espacio financiero europeo» (7) tras la aprobación del Libro Blanco para la consecución del mercado interior. Como la consecución de ese espacio financiero es aún un proyecto, no es de extrañar el carácter abierto con el que se pretende regular las IIC en nuestro país, pues su contenido podría verse modificado rápidamente por los avances del derecho comunitario al respecto.

c) El dinamismo de los mercados financieros hace imposible, ineficaz e indeseable una regulación estricta de lo que se entiende por «institución financiera»; si a esto unimos el proceso de internacionalización de los mencionados mercados, la desregulación de los mismos y la proliferación de los productos financieros novedosos —la llamada «ingeniería financiera» (8)—, se deduce la imposibilidad de establecer, *hic et nunc*, una normativa para cualquier tipo de instituciones financieras.

d) La conveniencia de superar nuestra tradición sobre las IIC, la cual, más que regular su actividad, se limitaba a conceder una amplia serie de beneficios tributarios y, a trueque, una serie de controles gubernamentales sobre el funcionamiento de la entidad.

En realidad, la Ley establece, para poder fijar su ámbito de aplicación, una definición más o menos arbitraria que, posteriormente, se encarga de precisar y aclarar el Reglamento.

Por otro lado, la normativa sobre IIC menciona a las instituciones «atípicas» en el artículo 2.1c) de la Ley, para «evitar que, adoptando formas o estructuras jurídicas distintas de las expresamente previstas en la regulación, se defraude su finalidad de evitar la aplicación de las disposiciones que tienden a establecer unas garantías básicas para el inversor» (9).

Esta distinción entre IIC tipificadas en la Ley y no tipificadas tiene, desde luego, una primera consecuencia fiscal: el régimen tributario previsto en la Ley 46/84 y en las normas que lo desarrollan sólo se establece para las IIC tipificadas, debiendo

las restantes seguir el régimen tributario que les corresponda según la naturaleza de la entidad y el tipo de actividades que efectúen.

De esta situación es plenamente consciente la Ley 46/1984, que diferencia entre IIC tipificadas y aquéllas «no tipificadas en una fórmula concreta». La propia Directiva 85/611/CEE refuerza esta distinción entre IIC tipificada y no tipificada, pues su regulación se limita a las OICVM «que no sean del tipo “cerrado”, que ofrezcan sus participaciones en venta al público en la Comunidad y que tengan por único objeto la inversión en valores mobiliarios» (párrafo 6 de la exposición de motivos), excluyendo expresamente una serie de entes a los que, sin embargo, se reconoce como OICVM, a otros efectos, en su artículo 2.

El corolario es inmediato: en nuestro trabajo nos limitaremos a estudiar el régimen fiscal de las IIC tipificadas y de sus actividades, y el de los organismos ligados a éstas.

En el mismo sentido, el artículo 1.2 de la Ley distingue entre instituciones de inversión colectiva «de carácter financiero» y de «carácter no financiero»; las últimas, susceptibles de operar con activos reales (por ejemplo, mercaderías). Estas últimas quedan sometidas, en principio, a las reglas fiscales de general aplicación, y no serán objeto de este estudio.

Sin embargo, no dejan de plantearse problemas de delimitación respecto de entidades similares a las IIC, especialmente en aquellas citadas o/y reguladas en disposiciones que también tratan de las IIC.

El Título IV de la propia Ley 46/84 establece, en su único artículo, 36, una nueva figura: las sociedades gestoras de patrimonio o SGP. A pesar de venir reguladas, por razones de oportunidad, en la misma disposición que las IIC, no pueden considerarse como tales por las siguientes razones:

a) No figuran recogidas en la enumeración del artículo 2 de la Ley 46/84.

b) Su objeto social es diferente; el de las IIC se define en el artículo 1.1 de la Ley 46/84 (*vid. supra*), el de las SGP consiste, en forma exclusiva o principal, «en la gestión y administración de carteras de valores mobiliarios y demás activos financieros por cuenta de terceros, el asesoramiento en materias financieras y la intervención en la colocación de emisiones públicas y privadas» (art. 36.1).

Asimismo, carecían de un régimen tributario especial, y de la naturaleza confusa de sus actividades habla el hecho de que la disposición adicional

sexta 20 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores (que tanto ha alterado en los planos financieros y de control, no en el fiscal, las características de las IIC), ha cambiado su denominación, llamándolas sociedades gestoras de carteras (SGC) y restringiendo su objeto social al desarrollo habitual de «actividades de gestión y administración de carteras de valores y demás activos financieros». Por todo ello, no pueden ser configuradas como IIC.

Por su parte, el Real Decreto-Ley 1/1986, de 14 de marzo, de medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales (*BOE* núm. 73, de 26 de marzo), crea, en sus artículos 12 y 13, dos nuevas figuras financieras: las sociedades de capital-riesgo y los fondos de capital-riesgo.

Las primeras «son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es la promoción o fomento de sociedades no financieras mediante participación temporal en su capital» (art. 12.1), los segundos son «fondos patrimoniales administrados por una sociedad gestora, con el concurso de un depositario, que tendrán el mismo objeto exclusivo que el definido en el número 1» (art. 12.2). Aunque su estructura, denominación, e incluso determinadas referencias, podrían asimilarlos a una IIC, sus fines, objeto social y actividades son radicalmente distintos, por lo cual, aun siendo institución financiera, no constituyen una IIC en el sentido dado por la legislación española.

Esta distinción se refuerza porque, conforme a la exposición de motivos, párrafo octavo, del Real Decreto-Ley, «estas entidades reúnen características de entidad financiera y *holding* y sirven en su función de promoción y participación a la mejora de la estructura financiera de las empresas...»; en cambio, las IIC son puras entidades financieras, tesis resaltada tras lo dispuesto en las leyes 24/88, del Mercado de Valores, y 26/88, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

Sin embargo, el artículo 19 del Real Decreto-Ley 1/86 establece un punto de conexión directo entre las IIC y las sociedades de capital-riesgo, al afirmar: «Podrán ser Sociedades Gestoras y Depositarios de un Fondo de Capital-Riesgo, cualesquiera Entidades que cumplan los requisitos establecidos en el Capítulo III de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva». Evidentemente, esta relación no convierte a las sociedades de capital-riesgo en IIC, pero es una nueva demostración de:

a) la laxitud del término «entidad financiera»;

b) las dificultades para delimitar exactamente el contenido y funciones de las IIC, y

c) los problemas que plantea el principio de especialización de funciones que rige en la legislación financiera española, al ir creando normas puntuales para «encorsetar» instituciones novedosas.

Para evitar alargarnos en estas digresiones sobre el contexto de las IIC, simplemente decir, respecto de los fondos de pensiones, que, al disponer de una regulación especial —con su subsiguiente tratamiento financiero, contable y fiscal individualizado—, tampoco pueden configurarse como una IIC.

En suma, nuestro texto se limitará a estudiar el régimen fiscal de las IIC tipificadas y de sus operaciones, *item* más, analizaremos exclusivamente el llamado por la norma «régimen fiscal especial», el cual sólo abarca a:

1. Las sociedades de inversión mobiliaria (en adelante, SIM).
2. Los fondos de inversión mobiliaria (en adelante, FIM).
3. Los fondos de inversión en activos del mercado monetario (en adelante, FIAMM). El Real Decreto 1346/1985 afirma textualmente en su penúltimo párrafo:

Desarrolla el Real Decreto el *régimen fiscal especial*, siguiendo las líneas de neutralidad establecidas en la Ley, y reservando su aplicación a las Sociedades y Fondos de Inversión pues son éstas las *únicas instituciones* que, por su función en el sistema financiero, son merecedoras de un tratamiento específico, *el régimen tributario de las demás Instituciones* queda confiado al imperativo de las *normas fiscales de general aplicación* (los subrayados son nuestros).

Esto supone que entidades creadas por la propia Ley 46/1984 e íntimamente ligadas a las IIC, como las gestoras de instituciones de inversión colectiva (arts. 53 a 54), queden sometidas al régimen tributario general. Todo ello «sin rechazar que la posible creación de otras IIC no necesite de una normativa fiscal adecuada» (10) y la existencia, en muchos casos, de una delimitación arbitraria, relativa y transitoria de lo que es o no IIC, procediendo limitar el objeto de nuestro trabajo a las entidades *ut supra* citadas.

III. CARACTERÍSTICAS DEL RÉGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Antes de entrar en el análisis exhaustivo de la fiscalidad de las IIC y de sus operaciones, conviene establecer algunos principios que nos sirvan para interpretar y aplicar las normas que la regulan.

En primer lugar, ¿qué razones justifican un tratamiento fiscal especial para las IIC? En nuestra opinión, hay una causa inmediata y otra directa, más profunda y efectiva. La causa inmediata es la obligación legal, contenida en la disposición transitoria cuarta de la Ley 61/78, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE de 30 de diciembre), la cual afirmaba:

Antes de treinta y uno de diciembre de mil novecientos setenta y nueve, el Gobierno remitirá a las Cortes los siguientes proyectos de Ley:

Primero. Sobre regulación de Instituciones de inversión colectiva...

De esta forma, la Ley 46/84 daba cumplimiento tardío (11) a un mandato legal, más las razones para configurar un régimen fiscal propio para las IIC responden claramente a la filosofía de los gastos fiscales (12), es decir, se trata de incentivar el funcionamiento de las IIC, y para ello se les conceden medidas tributarias que, comparativamente, suponen una carga fiscal inferior a otras entidades jurídicas en el impuesto cuyo hecho imponible estamos considerando. Podría argüirse que las especialidades del régimen fiscal no suponen un fomento de las IIC, sino que son producto de su especial naturaleza financiera, de la operatoria a realizar por las mismas, de sus peculiaridades de gestión o, por último, de cualquier causa cuya particularidad acredite un tratamiento fiscal diferenciado.

Esta última tesis ha de rechazarse rotundamente, pues de ser así toda entidad financiera —y más en este caso, donde, como hemos visto, la calificación de un ente como IIC es arbitraria, dependiendo de la voluntad legislativa del gobierno— tendría derecho a un tratamiento fiscal diferenciado.

Sin embargo, tanto la tradición histórica como el deseo de fomentar estas instituciones, considerándolas un instrumento de canalización de recursos financieros, de aumento del ahorro nacional y de ampliación del mercado financiero, avalan la consideración de su régimen fiscal como un incentivo al servicio de la política económica del gobierno. De hecho, la doctrina española más reciente justifica los incentivos fiscales —contrarios en todo punto al principio de igualdad contenido en el artículo 31.1 de la Constitución Española (13)— por atender a fines de política social y económica que la propia Constitución también reconoce y tutela (14) y (15).

En resumidas cuentas, el régimen fiscal de las IIC constituye un elenco de normas especiales con carácter incentivador.

Desde esta perspectiva, podría argumentarse

que su interpretación ha de ser restrictiva, en virtud de lo dispuesto en el artículo 24.1 de la Ley General Tributaria (en adelante, LGT), norma básica del ordenamiento tributario español (16). Aunque no es el momento de entrar en la polémica doctrinal acerca del alcance de este artículo y del efecto de la interpretación tributaria en el terreno de los incentivos fiscales (17), sí cabe afirmar lo siguiente:

a) La superación, doctrinal y jurisprudencial, de la tesis que mantenía la interpretación restrictiva de los beneficios fiscales y muy particularmente, de las exenciones. Es más, sería paradójica la creación de un conjunto de normas para incentivar impositivamente el uso de las IIC, a la vez que se recortan, por vía interpretativa, los efectos de esas normas.

b) Que la interpretación de los incentivos ha de seguir las reglas generales al respecto, contenidas en el artículo 23 de la LGT (18), que por otro lado nos remiten al artículo 3.1 del Código Civil (19).

Otro tema de esencial importancia para comprender el régimen fiscal de las IIC es determinar si nos encontramos o no ante un régimen tributario especial. La idea de «régimenes especiales» con normación autónoma es propia del impuesto sobre sociedades (en adelante, IS), y en este tributo se suelen centrar los casos que la doctrina conoce: cooperativas, sociedades inmobiliarias protegidas, etc. Sin embargo, el concepto de régimen fiscal especial no es nada preciso ni en la doctrina ni en la jurisprudencia ni en la legislación, como demuestra el hecho de que el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, RIS) configure en su Título II (arts. 330 y sigs.), bajo la rúbrica «régimenes especiales», situaciones tan diversas como la fiscalidad de las entidades sujetas por obligación real y la referida a las sociedades transparentes. Asimismo, tampoco está claro si la existencia de un régimen tributario fiscal especial conllevaría un conjunto de disposiciones propias, independientes de la Ley general del IS (en adelante LIS), siendo el paradigma de estas condiciones el Estatuto Fiscal de las Cooperativas, aún vigente, aprobado por el Decreto 888/1969, de 6 de mayo (BOE de 13 de mayo) o, por el contrario, bastaría para estructurar un régimen tributario especial la existencia de un bloque de normas, integradas en otras disposiciones de naturaleza diversa, y con contenido fiscal o no, que separasen el tratamiento de un sujeto pasivo en particular del configurado para la generalidad de los contribuyentes del IS. Desde este último punto de vista, el régimen tributario de las IIC podía ser clasificado como un régimen especial, a pesar de que sus normas fiscales

se encuentran comprendidas en una Ley de carácter fundamentalmente financiero: la Ley 46/1984.

Aunque se pueda afirmar la existencia de un régimen especial propio, un problema subsiguiente es determinar el significado de tal «especialidad». En nuestra opinión, la especialidad vendría dada, precisamente, no sólo por la diferencia de reglas tributarias con respecto a otras entidades, sino por la necesidad de interpretar e integrar tal régimen en relación con su normativa peculiar y con sus finalidades.

Es evidente que sólo una sistemática impositiva propia explica un régimen tributario especial, cuya existencia responde a intereses particulares del legislador tributario. Al contrario, toda entidad sometida al IS puede tener, o tiene, alguna especialidad; piénsese, por ejemplo, desde la posible realización de operaciones vinculadas (arts. 16.3 de la LIS y 39 del RIS) hasta los efectos en el período impositivo de la necesidad de disolver una sociedad (artículos 21.1b) de la LIS y 170.1b) del RIS). Por todo ello, la existencia de un régimen especial, entendido como tal, ha de ser explicitada, no bastando una serie de especialidades para justificarlo. Por otro lado, la etiqueta «régimen especial» suele ligarse a un conjunto de beneficios fiscales para los contribuyentes integrados en tal régimen, y desde este punto de vista (*vid. supra*) nos encontraremos ante un problema de interpretación de normas tributarias a resolver con los criterios generales de interpretación.

El confusionismo de la voz «régimen especial», así como la excesiva identificación entre «especialidad» y privilegio, ha llevado al legislador más reciente a eludir tal expresión. Una manifestación contundente de esta conducta la encontramos en la Ley 12/1988, de 25 de mayo, de Beneficios Fiscales Relativos a la Exposición Universal Sevilla 1992, a los actos conmemorativos del V Centenario del Descubrimiento de América y a los Juegos Olímpicos de Barcelona 1992 (BOE núm. 126, de 26 de mayo), cuyo desarrollo no crea un régimen especial tributario para esas entidades, sino un elenco de beneficios fiscales, manteniendo en lo restante el régimen general de tributación (20).

Estas razones nos llevarían a rechazar la calificación como régimen tributario especial para las disposiciones fiscales relativas a las IIC, cuyo contenido sólo responde a un deseo de incentivar éstas a través de una minoración de la carga fiscal; por ejemplo, con una alícuota reducida en el IS, o/y a atender a aspectos especiales de su actividad, propios de las operaciones financieras (21).

Sin embargo, el propio legislador llama expresamente a las disposiciones fiscales de las IIC «régimen tributario especial», y lo hace reiteradamente: artículo 34.2 de la Ley 46/84, penúltimo párrafo de la exposición de motivos del Real Decreto 1346/1985, último párrafo del artículo 75 de ese mismo Real Decreto, etc. Esta denominación responde, en nuestra opinión, a diversas causas:

a) La tradición histórica, que hacía depender la configuración de las IIC de una serie de disposiciones fiscales, y cuyo ejemplo típico es la Ley de 26 de diciembre de 1958 sobre Régimen Jurídico Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria.

Sin embargo, la normativa actual responde a una idea totalmente distinta, pues «no obedece a la concepción tradicional de otorgamiento de determinados beneficios fiscales en caso de sumisión voluntaria de las Instituciones [...] sino que, partiendo de un régimen tributario de neutralidad o no discriminación frente a otras posibles alternativas de inversión [...] como una normativa impuesta imperativamente a determinadas actividades económicas con independencia del tratamiento fiscal aplicable» (primer párrafo del Real Decreto 1346/1985).

b) La identificación entre régimen especial y concesión de beneficios fiscales. Mas esto ni ha sido siempre así en nuestro derecho ni es real, ya que la especialidad nos llevaría a un problema de interpretación conforme a los criterios aplicables a los beneficios fiscales (*vid. supra*), lo que supone en última instancia aplicar reglas generales.

De todas formas, cabe señalar la existencia de una contradicción en el seno del propio *corpus* jurídico de las IIC, si por una parte se afirma que su normativa fiscal viene regida por la idea de neutralidad con respecto a otras entidades financieras, por otro, no sólo no es cierta tal afirmación (basta comparar la regulación tributaria de las IIC con la de las cajas de ahorros), sino que la propia concepción hacendística de neutralidad es opuesta a toda normativa incentivadora.

c) Por último, suele tenderse a considerar como especial el régimen tributario de las entidades y operaciones financieras; sin embargo, no existe fundamento legal para esta aserción, y, por el contrario, la tendencia de la Administración tributaria es tratar de adaptar, vía una labor intelectual de calificación tributaria, la fiscalidad de productos y entidades financieras al régimen general tributario.

Por ello, opinamos que, a pesar de su definición legislativa, no hay tal «régimen especial tributario» para las IIC, sino una serie de beneficios tributarios

o/y normas fiscales propias teniendo en cuenta su especialización financiera; se trata, en suma, de una normativa fiscal con especializaciones y no de un régimen especial, por lo que su contenido ha de interpretarse e integrarse con el resto del sistema tributario general.

Las especialidades, por último, se manifiestan de dos formas: subjetivamente, con respecto a la tributación de la propia IIC, y objetivamente, en razón de sus actividades, distinción que tendremos en cuenta a lo largo del trabajo.

IV. REGIMEN FISCAL APLICABLE A LAS SOCIEDADES DE INVERSION MOBILIARIA

1. Impuesto sobre sociedades

Las SIM son definidas (art. 2.2 de la Ley 46/84) como «Sociedades Anónimas que tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros».

En consecuencia, constituyen personas jurídicas (arts. 116 y 119 del Código de Comercio y 7.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), sometidas plenamente al IS (art. 4.1 de la Ley 61/78, de 27 de diciembre) (22); además disponen de un objeto social exclusivo, de naturaleza mercantil y, por ello, empresarial (arts. 2.2 Ley 46/84, y 3 TR Ley de Sociedades Anónimas) con denominación privativa (art. 8.7 Ley 46/84).

Existe dos tipos de SIM: las de capital fijo, cuyo acrónimo «SIM» ha de figurar necesariamente en su denominación (art. 12.1 Ley 46/84, arts. 363.2 y 368.3 del Reglamento del Registro Mercantil de 24 de diciembre de 1989) y las de capital variable de siglas «SIMCAV» [art. 15.3a) de la Ley 46/84]. El capital de las SIMCAV «es susceptible de aumentar o disminuir dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial fijado, mediante la venta o adquisición por la Sociedad de sus propias acciones» (art. 15.1 Ley 46/84). Todas estas sociedades tienen un capital mínimo, representado por acciones nominativas con igual valor nominal y derechos [art. 9.1 Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta 6 A) de la Ley 24/88]. En las SIMCAV, «el capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial» (artículo 15.4 *in fine*, Ley 46/84).

La distinción en el régimen fiscal no se efectúa entre SIM y SIMCAV, sino que tiene en cuenta la

cotización de los títulos representativos de su capital. Si la SIM no tiene sus títulos cotizados en Bolsa, entonces tributará conforme al régimen general del IS. Respecto a las SIMCAV, lo cierto es que, al estar la naturaleza del régimen fiscal especial ligada a la cotización de los valores, debe encontrarse comprendida siempre en el régimen fiscal especial, ya que el artículo 32.5 del Reglamento afirma:

Sólo funcionarán como Sociedades de Capital Variable mientras permanezcan inscritas en el Registro Administrativo correspondiente y *sus acciones estén admitidas con efectos plenos en la cotización oficial* (el subrayado es nuestro).

De todas formas, este mismo artículo termina considerando que, en los casos de suspensión o exclusión de cotización, se les aplicaría el tratamiento de las SIM, es decir, el régimen fiscal general.

La comprensión del régimen fiscal de las SIM tiene una enorme importancia para la configuración del régimen fiscal de las IIC, pues opera como modelo de todas ellas; de hecho, la regulación de la fiscalidad de los fondos de inversión se remite a la correspondiente a las SIM (art. 78 del Reglamento).

Empezando por las entidades que se encuentran sometidas al régimen general de imposición, es decir, las SIM cuyos títulos no cotizan en Bolsa y las SIMCAV con (situación extraordinaria y transitoria) acciones de cotización suspendida o excluidas de la Bolsa, el Reglamento (art. 75.2) añade tras «tributarán por el Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con el régimen general», la siguiente expresión «y, en su caso, quedarán sometidas al régimen de transparencia fiscal». Ahora bien, esta afirmación no pudo tener en cuenta, por razones temporales, los efectos que en la transparencia fiscal ha generado la Ley 48/85, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del IRPF (BOE núm. 312, de 30 de diciembre).

Tras esta Ley ha desaparecido el régimen de transparencia fiscal voluntaria (23). Respecto al régimen de transparencia fiscal obligatoria, el artículo 12.2 A) de la LIRPF se aplica a «las Sociedades de inversión mobiliaria sin cotización oficial en Bolsa» que cumplan alguno de estos requisitos:

a) Que más del 50 por 100 del capital social pertenezca a un grupo familiar, entendiéndose a estos efectos que éste está constituido por personas unidas por vínculos de parentesco en línea directa o colateral, consanguínea o por afinidad hasta el cuarto grado, inclusive.

b) Que más del 50 por 100 del capital social pertenezca a 10 ó menos socios, siempre que ninguno de ellos sea persona de derecho público.

La redacción anterior poco tiene que ver con la estructura de una SIM tipificada; por una parte, aunque la legislación de las IIC utiliza en varios apartados el término «grupo» (art. 4.5 de la Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta, 4, de la Ley 24/88), lo hace en sentido radicalmente distinto a la concepción del «grupo» en la transparencia fiscal. De un lado, el término grupo tiene un contenido de control y financiero (24); por otra parte, no se define en términos de vinculación familiar y, por último, la regulación del grupo en las IIC no trata de evitar que una familia o afines controle la sociedad, sino que la IIC concentre sus inversiones en entidades con múltiples vínculos entre sí.

Es posible, ciertamente, que una SIM cuyos títulos representativos de capital se encuentren en las condiciones anteriores se halle, en consecuencia, en transparencia fiscal (25), pero es más un caso hipotético que real, no sólo por sus propias limitaciones y la naturaleza de las SIM, sino porque difícilmente se reunirá el requisito del número de socios, dado lo dispuesto en el artículo 9.2 de la Ley 46/84, el cual afirma: «el número de accionistas de las Sociedades de Inversión Mobiliaria no podrá ser inferior al que sea necesario para la admisión y permanencia de las acciones en cotización oficial».

Por todo ello, puede considerarse como muy hipotética la posibilidad de que SIM sin cotización en Bolsa accedan al régimen de transparencia fiscal; además, el objeto social exclusivo de estas entidades lo hace todavía menos plausible, y sólo pueden presentarse en la práctica IIC tipificadas como SIM y en transparencia fiscal en casos de control familiar de la entidad muy acusado, aunque sí puedan existir IIC no tipificadas, con actividades similares a una SIM, reuniendo los requisitos para estar en transparencia, mas, en este último supuesto, no podrán utilizar la denominación «Sociedad de Inversión Mobiliaria». En consecuencia, sólo resulta de interés el análisis del régimen tributario especial para las SIM con cotización oficial en Bolsa.

Realmente, lo que justifica la existencia del llamado «régimen fiscal especial» es la necesidad de adaptar la normativa tributaria de las SIM, cuyo contenido constituía un auténtico régimen especial —regulado básicamente por la Ley de 28 de diciembre de 1958 sobre Régimen Jurídico Fiscal de las SIM y el Decreto-Ley 7/1964, de 30 de abril—

a la nueva estructura del sistema tributario español, derivada de la reforma tributaria de 1979.

Esta necesidad era urgente, y la azarosa historia de la Orden de 31 de julio de 1980 (BOE de 1 de octubre), con su esotérica y autojustificadora exposición de motivos (26), indicaba la inadaptación de un conjunto de normas de carácter especialísimo, con un elenco de beneficios fiscales muy amplio, a una estructura fiscal más reacia, siquiera teóricamente, a los incentivos fiscales y tras la experiencia práctica (severamente criticada por los textos que sirvieron de base a la reforma, es decir, los llamados «Libro Verde» y «Libro Blanco» de la reforma fiscal al uso de las IIC para la elusión impositiva), mientras que su utilidad como instrumento ampliador y diversificador de los mercados financieros había sido muy escaso (27).

De ahí que la nueva normativa trate de conjugar el mantenimiento de determinados incentivos fiscales (de donde el residuo histórico de la denominación «régimen fiscal especial») con una modernización de su estructura, adaptándola «a las exigencias de un sistema financiero moderno» (inciso final del párrafo tercero de la exposición de motivos de la Ley 46/1984). Esta adecuación entre la normativa fiscal y la financiera era aún más necesaria, si cabe, en el caso de las SIM, pues figuras como las SIM-CAV, ya previstas en el Decreto-Ley 7/1964 citado, no habían podido desenvolverse, ni regularse, porque realmente el uso de estas IIC venía dado más por la búsqueda de beneficios fiscales que por auténticas razones financieras.

En principio, por tanto, sólo las SIM con títulos cotizados en el mercado organizado de la Bolsa (28) gozan del régimen especial de tributación, al carecer las restantes de incidencia financiera.

Estas sociedades son, en principio, sujetos pasivos del IS, viniendo sometidas a su régimen general (art. 75.2 del Reglamento). Se añade que «no podrán acogerse al régimen de transparencia voluntaria» (último inciso, art. 75.1 del Reglamento). Esta mención no tiene sentido hoy, ya que, tal y como hemos señalado anteriormente, la Ley 48/85, de 27 de diciembre, ha suprimido prácticamente el régimen de transparencia fiscal voluntaria, pero refleja bien a las claras que el legislador de 1984 ya era consciente del uso de la transparencia fiscal como «un mecanismo [...] utilizable por ciertos sectores de contribuyentes para fines distintos a los que nació» (exposición de motivos de la Ley 48/85); asimismo, es un reflejo de la obsolescencia sobrevenida en la normativa fiscal de las IIC y de la necesidad de su replanteamiento general.

Ahora bien, siendo requisito *sine qua non* para gozar del régimen fiscal especial de las SIM que los títulos representativos de su capital coticen en Bolsa, se plantea la situación tributaria de:

- a) las sociedades de nueva creación, y
- b) las sociedades excluidas de cotización en Bolsa.

Respecto de las primeras, el artículo 75.1, párrafo segundo, del Reglamento establece que el régimen fiscal especial de las SIM «resultará provisionalmente aplicable a las Sociedades de Inversión Mobiliaria de nueva creación, condicionalmente a que en el plazo de dos años, contados desde su inscripción en el Registro Especial, sean admitidos a cotización oficial en Bolsa los títulos representativos de su capital».

Esta extraña *conditio iuris* plantea diversos problemas:

a) El plazo de dos años se cuenta desde que la SIM se inscribe en el «registro especial» de las IIC, y no en el Registro Mercantil. Ese registro especial, después de la Ley del Mercado de Valores, se constituye como registro administrativo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras la autorización por parte de esta última de su proyecto de constitución, lo cual tendrá lugar, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a la recepción del proyecto de constitución de la SIM (nuevo artículo 8.1 de la Ley 46/1984, redactado por la disposición adicional sexta 4 de la Ley 24/1988).

Ahora bien, nos encontramos con un problema particular: mientras que el régimen fiscal se aplicaría desde la inscripción en el Registro Mercantil, momento en que la SIM adquiere la personalidad jurídica, y única forma de evitar la sujeción a dos tipos de gravamen distintos en el IS (29), el plazo para conseguir la cotización en Bolsa, condición de la cual depende la aplicación del régimen fiscal especial, se computa desde la inscripción en el Registro, lo que no parece coherente.

b) Que el plazo de dos años reflejaría la consolidación de la SIM en los mercados financieros y, por lo mismo, la consolidación de los beneficios fiscales obtenidos; de forma tal que, incluso en el caso de ser excluida posteriormente de la cotización oficial, y dentro del período de actuación de la prescripción tributaria —cinco años (arts. 64 a 66 de la Ley General Tributaria)—, por ejemplo, si al cuarto año de su constitución queda excluida, los beneficios habrían sido consolidados, sin perjuicio del tratamiento de la entidad conforme al régimen de exclusión (*vid. infra*).

El plazo de dos años es arbitrario, establecido por la voluntad del legislador y contándose de fecha en fecha —art. 5.º.1 del Código Civil (30)—, y ha servido como referencia para el mantenimiento de otras especialidades tributarias, ligadas a la negociación en Bolsa de Valores, como sucede con la tributación de las transmisiones de derechos de suscripción, «resultantes de ampliaciones de capital realizadas con objeto de incrementar el grado de difusión de las acciones de una sociedad con carácter previo a su admisión a negociación en Bolsa de Valores» (art. 1.º.2, segundo párrafo, del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, por el que se regula el tratamiento tributario de los derechos de suscripción y de las letras del Tesoro para no residentes, *BOE* núm. 70 de 23 de marzo).

c) El plazo es de caducidad, por asimilación a otros plazos similares en la normativa fiscal —caso del artículo 59.I B) 15 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados— relativos a las viviendas de protección oficial (31).

La doctrina (32) se ha planteado si sería necesario practicar una liquidación tributaria caucional y proceder a su anotación marginal en los registros públicos correspondientes —en este caso, el Registro Mercantil—, de acuerdo con lo previsto en el artículo 74.2 de la LGT (33).

En nuestra opinión, no sólo sería inviable la aplicación de tal liquidación caucional a la SIM, al no existir comprobación administrativa previa de la declaración del IS, sino que la Ley 46/1984 no la permite. No olvidemos que la LGT es una ley «normal», pudiendo considerarse, hoy por hoy, como desfasadas algunas afirmaciones jurisprudenciales que le atribuían un carácter «cuasi constitucional» en el orden tributario. Conviene recordar a este respecto que el artículo 742 de la LGT, donde se regula de forma general el ejercicio de las liquidaciones caucionales «que hubieran debido girarse de no mediar el beneficio fiscal», estaba pensando en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales tal y como éste había sido regulado por la Ley de Reforma del Sistema Tributario, de 11 de junio de 1964 y, más concretamente, en el artículo 65.1.º 28 del texto refundido de 6 de abril de 1967.

Por último, si la SIM no obtiene la cotización en Bolsa, deberá girársele una liquidación tributaria por el IS: «de los ejercicios transcurridos se girará al tipo general vigente en cada uno de ellos con aplicación de las normas del régimen general» (artículo 75.1, tercer párrafo, del Reglamento); pero no sólo el tipo de gravamen especial de estas en-

tidades, el 13 por 100, será sustituido por la alícuota general correspondiente del IS, sino que, en nuestra opinión, la SIM deberá recalcular toda su deuda tributaria por los ejercicios transcurridos conforme al régimen general.

Al tributo no pagado, deberán añadirse los intereses de demora correspondientes (arts. 58.2 b) y 61.4 de la LGT), dada la naturaleza compensadora, y no sancionadora, de esta partida de la deuda tributaria tras la modificación introducida en la LGT por la Ley 10/85, de 26 de abril (34). Asimismo, la alusión a que la nueva liquidación se girará «de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General Tributaria» no sólo se refiere a la inclusión del interés de demora, sino que, en su caso, serán de aplicación las infracciones y sanciones tributarias correspondientes, en virtud de lo dispuesto en el artículo 79b) de la LGT (35).

Otro supuesto específico que la norma contempla es el destino del régimen fiscal especial de una SIM cuando resulta excluida o/y renuncia a la cotización oficial de sus títulos (art. 75.4 del Reglamento) (36).

Dado que los dos supuestos —uno por acción voluntaria de la SIM (renuncia) y otro por intervención oficial (exclusión)— suponen la no cotización de los títulos de la SIM en Bolsa, y éste es un requisito *sine qua non* para gozar del régimen tributario especial (art. 75.1, primer párrafo, del Reglamento), la SIM que se encontrase en esas condiciones pasaría, desde la fecha en que se produjera «efectivamente» dicha exclusión o renuncia, a tributar en régimen general (art. 75.2 del Reglamento).

Un problema es determinar cuando se produce «efectivamente» tal situación. Si se trata de una exclusión, habrá que atender al procedimiento administrativo correspondiente y al momento en que el acto administrativo, donde se dicte la resolución de excluir a la SIM, resulte ejecutivo (art. 45.1 de la LPA) (37); en cambio, en la renuncia (posible, como toda renuncia a derechos, en virtud del artículo 6.2. del Código Civil) el tiempo debería correr desde que los órganos correspondientes de la SIM (Consejo de Administración) lo notificasen fehacientemente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Puesto que, al contrario del caso anterior, los beneficios fiscales le han sido concedidos a la SIM *ope legis*, no existirá ninguna rectificación en las liquidaciones anteriores a la fecha de exclusión. El problema surge del segundo párrafo del artículo 75.4 del Reglamento, cuyo contenido no figura, además, en la Ley 46/84, es decir, de la expresión:

«En la referida fecha se exigirá la liquidación de la cuenta de resultados».

Esto supone el cierre del período impositivo para la entidad, dado lo dispuesto en el artículo 21.1a) de la LIS (38) y 170.1 a) del RIS, y la apertura de uno nuevo. La razón esencial para esta censura es la distinta alícuota de gravamen de las SIM, según se encuentren en el régimen general o en el especial (*vid. supra*), sin embargo, provoca una importante serie de distorsiones (39) en aspectos como la necesidad de imputar rendimientos a uno y otro período impositivo y la necesidad de cerrar su contabilidad a efectos fiscales.

La primera gran especialidad tributaria de las SIM es su tipo de gravamen del 13 por 100, frente al general del IS. Este tipo, cuya cuantía puede verse afectada por leyes de Presupuestos (disposición adicional segunda de la Ley) y se ha mantenido vigente hasta 1990, supone una doble ventaja para estas entidades:

a) Es notablemente menor a la alícuota del IS, situada en el 35 por 100.

b) Es inferior al tipo de retención para los rendimientos del capital mobiliario percibidos por estas instituciones, situado en el 25 por 100. Dada la actividad de las mismas, la inmensa mayoría de sus ingresos típicos tendrá la citada naturaleza y será, en consecuencia, objeto de retención a cuenta. En estas circunstancias, las SIM serán constantes acreedoras de la hacienda pública en el IS y objeto de devoluciones por el exceso de retenciones que les han sido efectuadas.

Aunque esta situación no deja de generar ciertos problemas: el efecto financiero de toda retención, como ingreso anticipado, sobre la tesorería de la empresa y los costes de cumplimentación que toda petición de devolución conlleva (hoy, reducidos, al incluirse los expedientes colectivos de devolución en el IS, art. 2.º del Real Decreto 485/1990, de 20 de abril); su *status* es incomparablemente mejor que el de una entidad de depósito, aunque peor comparado con el de los fondos de pensiones, cuyo porcentaje de gravamen en el IS es el cero por 100.

Otro incentivo fiscal se produce en el terreno de la deducción por doble imposición de dividendos, al aplicárseles un 100 por 100, en virtud del artículo 24.2b) de la LIS (40). Este beneficio tributario ya estaba vigente en la primitiva redacción (27 de diciembre de 1978) de la LIS, y resulta imprescindible para un ente cuya negociación con valores mobiliarios le produce abundantes dividendos y participaciones en beneficios como ingresos.

La cuantificación de la deducción y, asimismo, los conceptos incluidos en ella han de remitirse al RIS, específicamente a su artículo 174. El problema esencial para estas entidades, y para todo el sector financiero en general, resulta del hecho de que el artículo 174B) citado resta, del importe íntegro de las partidas a considerar, no sólo los gastos específicamente imputables a tales valores, sino «la parte correspondiente de los gastos generales», cuyo volumen «... se repartirá en proporción a los ingresos íntegros, salvo los gastos financieros, para los que se atenderá a la inversión media en el ejercicio».

Esta situación supone una disminución en la base a deducir, entendiéndola un sector doctrinal como discriminatoria e ilegal, al no venir apoyada en lo establecido por el artículo 24.1 de la LIS; sin embargo, la redacción de la Ley («... de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones») es flexible, y necesita una aplicación reglamentaria en la misma línea.

Resulta claro que para las entidades financieras, y entre ellas las IIC [art. 174.2B,a) del RIS], se prevé la imputación proporcional de gastos atribuibles a diferentes fuentes de ingresos; en nuestra opinión, esta imputación proporcional es posible, dada la flexibilidad de la Ley, «pero la reglamentación es muy imprecisa: no se definen los “gastos generales” ni la “inversión media” que sirve de base a la distribución de los gastos financieros» (41); además su cálculo, especialmente el de la inversión media, es muy complejo.

De todas formas, aun aceptando la complejidad del cálculo, existen razones objetivas para utilizar este método con ánimo «de obtener una cuantificación lo más exacta posible del rendimiento neto...», el precepto establece un sistema de márgenes similar al de las técnicas de reparto de cargas directas e indirectas de la contabilidad analítica» (42).

El contenido del artículo 75.1 c) del Reglamento (43), si bien supone una remisión al régimen general de las transmisiones patrimoniales de valores en el IRPF, genera también un indudable beneficio fiscal para estos entes, al permitirles aplicar los coeficientes de actualización que para las personas físicas establecen las leyes de Presupuestos, al contrario que para las personas jurídicas, las cuales carecen de cualquier mecanismo de modificación en sus transmisiones patrimoniales.

Los coeficientes y, en general, todas las normas de cálculo de la variación patrimonial serán los «que en cada momento estén vigentes en el Im-

puesto sobre la Renta de las Personas Físicas» [artículo 75.1c) *in fine*].

Esta disposición beneficiosa ha de conjugarse con las reglas de valoración especial para los valores mobiliarios contenidas en la propia normativa de las IIC (arts. 29, 43 y 51 del Reglamento).

La regla general se contiene en el primer párrafo del artículo 29:

Los valores mobiliarios cotizados figurarán en el Balance a precio no superior a la cotización oficial media del último mes del ejercicio; si no hubiera habido dicha cotización o la cotización estuviera suspendida, a precio no superior al del último cambio fijado, salvo que constase de modo fehaciente un precio menor.

A su vez, los activos no admitidos a cotización oficial en Bolsa, tanto si son contratados en mercados organizados como si no lo son, se valoran conforme a los criterios señalados en el artículo 3 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

Este criterio de valoración no coincide con el establecido de forma general, y a efectos fiscales, por el artículo 74 del RIS. En nuestra opinión, deben prevalecer las normas propias de valoración fiscales por su carácter especial. Ello obligará, en su caso, a los pertinentes ajustes extracontables en la declaración del impuesto sobre sociedades.

Otra cuestión surge de la posibilidad de establecer un valor en base a un precio menor, determinado «de modo fehaciente»; se trata, claramente, de una disposición de prudencia valorativa, cuya vigencia e imperatividad sale reforzada por los nuevos principios valorativos sobre contabilidad introducidos en nuestro Derecho Mercantil tras la Ley 19/89, de 25 de julio (arts. 25 y sigs. del Código de Comercio); en este sentido, y de acuerdo con las normas civiles, la fehaciencia se remite a la existencia de cualquier medio de prueba (artículos 1.218 y 1.227 del Código Civil) y no necesita probarse incontestablemente; *item* más, el principio de prudencia valorativa llevaría a incluir en este supuesto las participaciones de sociedades con suspensión de pagos, insolvencias, moras generalizadas en los pagos o cualquier otro reconocimiento público por parte de esas entidades de que el valor de sus títulos es inferior (44).

Un problema de indudable trascendencia tributaria es el tratamiento que debe darse, a efectos fiscales, a las diferencias que puedan producirse en la valoración de los citados valores mobiliarios. Una primera posición es atender, ante la ausencia de referencia expresa, a las reglas generales del

IS (arg. *ex art.* 75.2 del Reglamento), que prevén la aplicación de una provisión por depreciación de valores mobiliarios (art. 72.2 del RIS) (45) regulada en el artículo 73 del RIS.

La provisión por depreciación de valores mobiliarios plantea por sí misma algunos problemas en el régimen general del IS, por ejemplo, los títulos incluíbles en ella (46), pero en el caso de las IIC los problemas particulares son los siguientes:

a) Las diferencias entre la regulación de la provisión por depreciación de valores mobiliarios en el régimen general del IS, artículo 72 del RIS, y la normativa específica de las IIC, desarrollada en el artículo 5 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

En nuestra opinión, el artículo 5 de la Orden citada, dado su rango legal, no puede primar sobre una disposición con rango de Real Decreto, como es el RIS, y en consecuencia, tiene una función meramente aclaratoria, siendo aplicable a las SIM —y a las restantes IIC— el régimen general del IS.

b) La admisión del carácter deducible o no de esta provisión en el IS. La remisión al régimen general del IS implicaría la aceptación de su deducibilidad, pero «si se considera cuál es la filosofía y finalidad del régimen fiscal especial, esto es, la paridad de trato con la persona física, bien puede defenderse la no admisibilidad fiscal de tales provisiones» (47).

Aunque nos parece más coherente y neutral esta segunda postura, con los textos legales en la mano sólo cabe aceptar la deducibilidad en la base del IS (siguiendo el régimen general) de las provisiones por la depreciación de valores mobiliarios, lo que constituye un nuevo beneficio fiscal para las IIC, al disponer además de los coeficientes de actualización establecidos en el IRPF para las variaciones patrimoniales.

Por otro lado (48), al prohibir el artículo 31.4 de su Reglamento (49) la distribución a los socios de los incrementos de patrimonio no realizados, y al establecer a estos efectos: «no se considerará distribución de resultados la entrega de acciones liberadas con cargo a los incrementos de patrimonio no realizados, *sin perjuicio del régimen fiscal que corresponda*» (el subrayado es nuestro), se nos induce a entender que los ajustes de valoración hacia arriba, generadores de incrementos patrimoniales, se someterían a gravamen. Se lograría de este modo un ajuste perfecto: si el valor de los títulos es menor, tendríamos una provisión para la depreciación de valores mobiliarios, partida deducible en el IS, y a la inversa, un incremento no realizado se sometería a gravamen si se distribuye.

De todas formas, no es aceptable tal tesis; en principio, nuestros impuestos sobre la renta sólo gravan incrementos de patrimonio realizados y, en segundo lugar, la referencia del inciso final del artículo 31.5 del Reglamento —«sin perjuicio del régimen fiscal que corresponda»— lo es al tratamiento tributario de la entrega de acciones liberadas (art. 15.7, *in fine*, de la LIS) y no al tratamiento de los incrementos derivados de la mayor valoración de activos, el cual no tiene reflejo en la cuenta de resultados.

Por todo ello, entendemos que las SIM tienen derecho a efectuar provisiones por la depreciación de los valores mobiliarios que componen su cartera, deducibles de la base imponible del IS, conforme a las reglas generales de este impuesto y a pesar de la ruptura del principio de neutralidad que este hecho supone.

Respecto a los restantes criterios de valoración, es evidente que la remisión a «los criterios fijados por la Junta General de Accionistas» (art. 29, segundo párrafo, del Reglamento) y al artículo 51 del propio Reglamento, se enfrentan hoy a las exigencias y principios del nuevo Derecho Mercantil, especialmente el principio de imagen fiel (*true and fair view*), los cuales limitan enormemente la libertad de criterios de la Junta General de Accionistas y, por lo mismo, nos encontramos ante una nueva razón para modificar la legislación de las IIC, adaptándola a lo dispuesto en la Ley 19/1989, de 25 de julio.

Otro supuesto especial de valoración son las propias acciones de las SIMCAV, tal y como establece el artículo 33 del Reglamento. Las SIMCAV operan vendiendo o comprando sus propios títulos en los mercados organizados, incluso si la cotización de los mismos es inferior o superior a su precio teórico, según Balance. El valor teórico resulta de dividir el patrimonio de la sociedad por su número de acciones; ahora bien, en el momento de valorar el mencionado patrimonio aparecen reglas de valoración propia (art. 33.2 y sigs. del Reglamento), cuyo contenido es el siguiente:

- Valores mobiliarios y demás activos financieros de la sociedad, al precio bursátil —debería decir, cotización— del día anterior o su equivalente (¿cuál?).
- Los activos financieros no contratados en mercados organizados (las bolsas y el mercado de anotaciones de deuda pública), de acuerdo con su valor de amortización. Asimismo, habrá que considerar lo dispuesto en el artículo 3 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

- Necesidad de provisionar diariamente las amortizaciones de bienes muebles e inmuebles, impuestos que gravan el beneficio social (*vid. infra*) y los gastos de funcionamiento.

Esta forma de valorar el patrimonio de las SIMCAV plantea múltiples problemas, como son:

a) Su relación con los principios de valoración contables, establecidos en los artículos 38 y siguientes del Código de Comercio. En principio, dada su especialidad y contenido parecen compatibles con estos últimos.

b) La indefinición de términos como el de «activo financiero» *versus* el más genérico de «valor negociable» introducido en nuestro Derecho por la Ley 24/88, de 26 de julio, del Mercado de Valores; ahora bien, tampoco esta Ley delimita con precisión el término «valor negociable», salvo remisiones genéricas en la exposición de motivos (50); en cualquier caso, todos los valores contratados en Bolsa o en el mercado de anotaciones de deuda pública, aun disponiendo de un valor de amortización, podrían valorarse por su cotización bursátil.

c) Determinar cuáles han de ser los criterios de valoración aplicables a efectos de calcular las variaciones patrimoniales. No parece que deba existir contradicción, salvo determinadas imprecisiones terminológicas; v. gr., la asimilación entre método de identificación de partidas y la necesidad de que los títulos enajenados sean homogéneos [comparar los arts. 31.2 y 75.1 c) del Reglamento]. Si se entiende que existe alguna diferencia entre los criterios de valoración para la transmisión de los valores mobiliarios referidos en los mencionados artículos y lo establecido en la norma fiscal, entonces ha de primar el establecido, dada su naturaleza de norma especial por esta última, debiendo realizar la SIM los correspondientes ajustes extracontables en su declaración del IS.

Nuevamente, se observa la inadaptación sobrevenida de la legislación de las IIC tras la aprobación de la nueva ordenación de los mercados de valores y la reforma mercantil.

Por último, las demás normas fiscales contenidas en el artículo 75 del Reglamento, y referidas a las SIM, se reducen a la precisión de que los dividendos distribuidos por las SIM, con independencia de su régimen de tributación en el IS (general o especial), están sometidos a retención, y a la obligación para las SIMCAV de provisionar diariamente el impuesto sobre sociedades.

Este último punto reitera lo dispuesto para la valoración de su patrimonio por el artículo 33.2,

segundo párrafo, del Reglamento, constituyendo la afirmación «En su caso, las desviaciones al cierre del ejercicio entre lo provisionado y lo efectivamente resultante se integrarán al patrimonio de la Entidad» una precisión innecesaria.

2. Imposición indirecta

2.1. Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)

La normativa de las IIC no hace ninguna mención expresa al IVA, por dos razones:

a) En el momento de su publicación, no estaba en vigor la Ley 30/85, de 2 de agosto, que introduce el IVA en España, cuya aplicación se produce el 1 de enero de 1986.

b) El régimen fiscal en el IVA de las IIC es, de por sí, muy favorable para las operaciones financieras.

Si se comparan las actividades que puede realizar una SIM (art. 2.2, primer párrafo, del Reglamento) con la exención prevista en el IVA para las operaciones financieras (arts. 8.1, 18, de la Ley 30/85, y 13.1, 18, del Real Decreto 2028/1985), se observa que prácticamente todas las actividades de una SIM quedan fuera del campo del IVA. La exención para las operaciones financieras no tiene una justificación técnica en este impuesto (51), mas el principio de primacía del Derecho Comunitario, al incorporar tal ámbito de exención a la Sexta Directiva [art. 13e), d)], obligada a su inclusión en la normativa española del IVA.

Ahora bien, nos encontramos ante una modalidad de exención en el IVA (52) conocida como exención simple, parcial o limitada, la cual no permite la deducción del IVA soportado en las adquisiciones o en los servicios prestados para el contribuyente que realiza la operación exenta. En estas condiciones, no siempre es favorable estar exento del IVA (53), complicándose la situación si, a su vez, la entidad ejecuta operaciones sujetas, al aparecer posibles complejidades: prorrata, regímenes de deducciones diferenciadas, etc. Aunque la actividad plenamente financiera de las SIM hace difícil esta última situación, a lo que coadyuva la exención paralela de sus gestores y depositarios, el caso es plausible, especialmente porque la exención no se extiende al cobro de comisiones por el depósito, administración y custodia de valores, todas ellas operaciones típicas de las SIM (art. 2.2, primer párrafo, del Reglamento).

Otros casos plausibles de sujeción al IVA por actividades realizadas por una SIM son:

a) Obtención de rendimientos procedentes por la cesión, por cualquier título, de bienes muebles o inmuebles [arts. 11.2, núms. 2 y 3, 13.1, 18 k), b) del Reglamento del IVA].

b) Cuando se transmita el poder de disposición de los bienes muebles o inmuebles propiedad de la SIM (art. 9.1 del Reglamento del IVA).

Sobre otras posibles operaciones y su tratamiento tributario, nos remitimos, entre otras, a las resoluciones de la Dirección General de Tributos de 24 de julio de 1987 (BOE de 13 de agosto) y de 31 de julio del mismo año (BOE de 14 de agosto).

2.2. Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (ITP y AJD)

El ITP y el AJD constituyen, en realidad, un conglomerado de tres impuestos diferenciados (54), tal como su propia legislación (art. 1.1 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del ITP y AJD, BOE de 11 de febrero de 1982), la doctrina (55) y la jurisprudencia reconocen:

1. El impuesto sobre transmisiones patrimoniales onerosas (en adelante, ITP).
2. El impuesto sobre operaciones societarias (en adelante, IOS).
3. El impuesto sobre actos jurídicos documentados (en adelante, AJD).

Pues bien, tradicionalmente las SIM gozaban de amplios beneficios fiscales en estos gravámenes, cuya vigencia fue suprimida por la disposición transitoria segunda del texto refundido del ITP, de 30 de diciembre de 1980; sin embargo, la Ley 46/84 reintroduce una serie de incentivos para estas entidades, concretados en el artículo 34.3 de la Ley 46/84:

La constitución, transformación en otro tipo de Institución de Inversión Colectiva, aumento de capital y la fusión de Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital fijo cuyos títulos representativos de capital tengan cotización oficial en Bolsa, calificada o no, gozarán de una reducción del 95 por 100 en la base imponible del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La misma redacción se contiene en el artículo 76.1 del Reglamento; por su parte, el apartado segundo de este mismo artículo reproduce, para las SIMCAV, lo dispuesto en el artículo 35.3 de la Ley 46/84:

La constitución, transformación en otro tipo de Institución de Inversión Colectiva y modificación de las Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable [...] gozarán de exención en el Impuesto General (*sic*) sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Sorprende esta distinta calificación de incentivos fiscales entre modalidades de SIM que, si en términos prácticos, dado el porcentaje de reducción existente para las SIM con capital fijo, no tiene importancia, no parece tener ninguna explicación objetiva.

Por otro lado, los beneficios fiscales concedidos a estas entidades afectan, en principio, a las tres modalidades del ITP y AJD y son superiores a los previstos en la normativa derogada (56), verificándose así un nuevo ejemplo de la «ley de proliferación de los beneficios fiscales». El beneficio concedido para las SIM de capital fijo es una reducción en la base imponible y no una bonificación, como era tradicional (57), aunque sus efectos cuantitativos son casi idénticos.

Sin embargo, dadas las operaciones a las que se beneficia, sólo el IOS y el AJD quedan incluidos en el incentivo fiscal.

Tanto el beneficio de la reducción para las SIM de capital variable como la exención para las SIMCAV se entienden concedidos

[...] con carácter provisional y quedará sin efecto transcurrido el plazo de dos años desde la inscripción de la Sociedad en el Registro Especial sin que los títulos representativos del capital hayan sido admitidos a cotización oficial en Bolsa. En ese caso, se requerirá el ingreso de la totalidad del impuesto devengado por las operaciones realizadas, con sus correspondientes intereses de demora (art. 76.3 del Reglamento).

Es decir, de forma similar a lo previsto para el régimen especial en el IS por el artículo 75.1 del Reglamento (*vid. supra*) y para las viviendas de protección oficial en el campo del ITP y AJD —entendiendo que para interpretar esta *conditio iuris* será de aplicación la rica doctrina y jurisprudencia emitida a este último respecto (58)—, de la que destaca la mayor flexibilidad concedida últimamente respecto a la naturaleza del plazo, originalmente concebido como de caducidad, pero que, de acuerdo con esta última interpretación, si la falta de cotización en Bolsa se produce por causas ajenas a la voluntad de la empresa o por intervención de la Administración, sería posible la interrupción del plazo de dos años.

En nuestra opinión, para el reconocimiento provisional de la reducción sería necesaria o la decla-

ración de la entidad manifestando este propósito en la escritura de constitución, la cual se presentará en Hacienda a efectos del IOS, o su manifestación de forma separada y específica, pero siempre junto a la escritura de constitución, ya que la presentación de esta última resulta obligada a efectos del citado gravamen.

Respecto a cuestiones tales como la posible existencia de una liquidación provisional y al cómputo del interés de demora, basta con repetir lo establecido en páginas anteriores con respecto al impuesto sobre sociedades.

Desde el punto de vista objetivo la reducción alcanza a las siguientes operaciones:

- a) constitución;
- b) transformación en otro tipo de IIC;
- c) aumento de capital, y
- d) fusión de SIM.

La redacción reglamentaria mejora lo previsto en la Ley, la cual, en el caso de las SIMCAV, no preveía los supuestos *c)* y *d)*, hablando, en cambio, del impreciso término «modificación» de sociedades, que supone, en última instancia, cualquier alteración en los estatutos de la sociedad (59). Esta mención no tenía sentido, pues el artículo 19.1 del texto refundido del ITP y AJD manifiesta:

Son operaciones societarias sujetas la constitución, aumento y disminución de capital, fusión, transformación y disolución de sociedades.

No aparecen beneficiadas las operaciones de disminución de capital y disolución de las SIM, lo cual es lógico: «teniendo en cuenta que estas normas tienen por objeto favorecer el funcionamiento de este tipo de instituciones de inversión, parece correcto que no se incentiven las operaciones que tienen por objeto precisamente hacer desaparecer del mundo jurídico estas entidades» (60).

Sólo se reducen de gravamen las transformaciones —artículo 21 del texto refundido del ITP (61)— tendentes a convertir una SIM en otra IIC, y además de las tipificadas; en caso contrario, la operación está plenamente sujeta al impuesto; como la conversión de una SIM de capital fijo a una SIMCAV, o viceversa, es una simple modificación, consistente en la posibilidad «para el capital de estas últimas» de aumentar o disminuir dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial fijado, mediante la venta o adquisición por la sociedad de sus propias acciones» (art. 32.1 del Reglamento), nos encontraríamos, en este último caso, ante una operación no sujeta, por aplicación directa del artículo 25.3 del Reglamento de 1981 del ITP y AJD.

En cambio, la mención al tema de las fusiones nos parece ambigua e incorrecta: por un lado, no se sabe si el beneficio se concede exclusivamente a la fusión entre SIM o, en su caso, puede extenderse a otras entidades; por otra parte, no tiene sentido una mención específica de esta operación, al existir una normativa fiscal sobre fusiones (Ley 76/1980, de 26 de diciembre, Reglamento aprobado por el Real Decreto 2182/1981, de 24 de julio, y demás disposiciones) que posibilita un beneficio mayor: hasta el 99 por 100 de la cuota.

La solución a la primera cuestión ha de centrarse en la naturaleza específica de esta norma como instrumento de modernización de las SIM para hacer competitivas las IIC ante el reto de la CEE y en el componente financiero de las mismas; por lo cual, sólo las fusiones entre SIM o entre SIM y otras IIC tipificadas gozarían de este beneficio. Esta opinión se ve reforzada por lo dispuesto en la disposición transitoria primera de la Ley 46/84 (62). En cambio, el segundo argumento no está claro, pues si la no remisión expresa a la Ley 76/80 se debe a que no son necesarios, en este supuesto especial, los procedimientos formales regulados por la normativa específica de fusiones, sino los generales de la Ley de Sociedades Anónimas (arts. 223 y siguientes del texto refundido), entonces:

a) ¿Cómo cubrir las lagunas procedimentales al respecto? ¿No es necesaria ninguna autorización oficial para proceder a esta fusión?

b) ¿Qué sentido tiene la remisión específica a la Ley 76/1980 en el tercer párrafo de la disposición transitoria primera de la Ley 46/84? En cualquier caso, esta remisión no podría extenderse a la operación de fusión en sí, pues se refiere a los socios, y la disposición transitoria primera, 3 del Reglamento que la desarrolla establece que la citada remisión lo es sólo a estos efectos.

Por último, conviene recordar que este régimen fiscal beneficioso en el IOS se condiciona a que, al igual que en el IS, la SIM tenga sus títulos cotizados en Bolsa.

En el caso de las SIMCAV, las mencionadas operaciones gozan de una exención total, no existiendo una razón objetiva para la discriminación, y violándose nuevamente, de hecho, el principio de neutralidad que, según la exposición de motivos de la Ley 46/84, debe presidir la actuación de las IIC. Existen dos razones prácticas de indudable importancia para declarar exentas estas operaciones, entre las cuales se incluye, expresamente, la modificación:

a) La dificultad de determinar en una sociedad

de capital variable la base imponible en el IOS, la cual viene constituida, de forma general, por el importe nominal del capital (art. 25 del texto refundido).

b) En su caso, se plantearía el problema de elegir, como base imponible, entre el capital inicial o el capital estatutario máximo (art. 32.3 del Reglamento).

La no mención de la disminución del capital como operación beneficiada en este caso es correcta: por un lado, porque técnicamente no siempre que la SIMCAV reduce su capital se produce una disminución (comparar art. 33 del Reglamento con arts. 103 y sigs. del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), y si efectivamente se produce, se deberá a pérdidas de la entidad (artículo 33.4 del Reglamento), supuesto no incluíble en el hecho imponible «disminución de capital y disolución», pues el artículo 25.3 del texto refundido del ITP y AJD establece que la base imponible coincidirá, en este caso, «con el valor real de los bienes y derechos entregados a los socios»; asimismo, el artículo 25.5 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, manifiesta:

No se practicará liquidación cuando la disminución de capital no diere lugar a la devolución de bienes o derechos de los socios.

Sin embargo, esto no quiere decir que no pueda existir carga fiscal alguna en la operación, pues es posible la aplicación del gravamen de actos jurídicos documentados sobre documentos notariales (art. 42.1 y 1 del Reglamento del ITP).

Respecto a la consideración de la modificación como operación exenta para las SIMCAV, parece claro que sólo se extiende a su cambio en una SIM de capital fijo o en otra IIC tipificada; en caso contrario, quedará totalmente sujeta esta operación. Sin embargo, el artículo 25.3 del Reglamento del ITP y AJD manifiesta:

Tampoco estará sujeta la modificación de Sociedad por cambio total o parcial del objeto social, tenga o no relación con las actividades anteriormente desarrolladas por la Sociedad, ni por Actos Jurídicos Documentados.

Circunstancia que limita enormemente la incidencia fiscal de este último aspecto.

Asimismo conviene recordar que, a pesar de la errónea redacción de los preceptos, ninguna de las operaciones citadas goza de beneficios fiscales en el gravamen fijo por AJD (arts. 31.1 y 48.II del texto refundido de 1980).

Si la SIM realiza, por otra parte, operaciones so-

medidas al concepto «transmisiones patrimoniales onerosas» —por ejemplo, en el terreno inmobiliario—, no gozaría de beneficio tributario alguno.

3. Régimen fiscal aplicable a los socios de las SIM

En realidad, el régimen fiscal especial regulado en la Ley 46/84 y sus disposiciones complementarias se aplica a las IIC y a sus actividades, pero no a los socios o partícipes; sin embargo, estos últimos se ven afectados indirectamente, por lo que el artículo 77 del Reglamento se dedica a ellos. Históricamente, además, se trató de un tema con relativa incidencia popular y creador de problemas interpretativos (*vid. infra*).

En primer lugar, los dividendos distribuidos por la SIM, «cualquiera que sea su régimen de tributación en el Impuesto sobre Sociedades, estarán sometidos a retención salvo en el supuesto de transparencia fiscal» (art. 75.3 del Reglamento); como consecuencia de ello, los socios integrarán estos rendimientos en sus declaraciones como rentas del capital mobiliario, se deducirán la retención efectuada (al 25 por 100 en estos momentos) y tendrán derecho a la deducción del 10 por 100 de los dividendos íntegros percibidos en la cuota líquida del IRPF [art. 29 f), tres, de la Ley 44/78, en la redacción dada por el art. 19 del Real Decreto-Ley 7/1989, de 29 de diciembre] o, se insiste, en la cuota del IS. En suma, se considera que los rendimientos de donde derivan los dividendos han tributado «efectivamente, sin bonificación ni reducción alguna en el Impuesto sobre Sociedades» y se aplica este régimen cualquiera que sea la naturaleza de los socios.

Si la SIM se encontrase sometida al régimen de transparencia fiscal (*vid. supra*), los dividendos no pueden ser sometidos a retención, excepto si se trata de beneficios o reservas constituidas en ejercicios en que la sociedad no figurase acogida al régimen de transparencia (art. 374 del RIS). En la misma línea, «los dividendos percibidos... procedentes de resultados obtenidos en los ejercicios en que la Sociedad hubiese estado acogida al régimen de transparencia no darán derecho a aplicar la deducción por doble imposición intersocietaria» (art. 385.1 del RIS); sólo gozarán de este derecho los correspondientes a períodos impositivos en que la SIM no estuviese sometida a este régimen.

Si el socio de una SIM que goza del régimen especial es, a su vez, una persona jurídica, no se aplica la deducción por doble imposición de dividendos regulada en los números 1 y 2 de la Ley

61/78 y en los artículos 173 y 174 del RIS (art. 77.1, segundo párrafo, del Reglamento), al haber sido sustituida esta última por la correspondiente al IRPF (*vid. supra*). La razón para este tratamiento menos favorable se debe tanto al reconocimiento de la deducción por dividendos correspondiente al IRPF como al tipo reducido del que gozan las SIM.

Alguna otra disposición sobre las SIM puede tener incidencia en el régimen fiscal del socio; así, el artículo 16.5 de la Ley 46/84 garantiza al socio de una SICAVM que «si por cualquier causa resultasen las acciones excluidas de cotización en Bolsa... la Sociedad garantizará al accionista que pretenda realizar sus acciones el reintegro del valor teórico de éstas...»; nos encontramos, en consecuencia, ante un valor de mercado aplicable en la transmisión de estas acciones para el supuesto en cuestión; el cual, en las reglas generales del IRPF y del IS (arts. 82 y 133.2 del RIR y del RIS, respectivamente), se centra en el valor de cotización en la fecha en que se produzca la transmisión.

Al encontrarnos ante un valor fijo, determinado en el mercado, real y producto de una norma especial, posterior a la legislación sustantiva fiscal, podríamos entender [ver, además, *arg.*, art. 81c) del RIR] que por valor de transmisión habría de aplicarse el previsto en el artículo 33.5 del Reglamento, es decir, el valor teórico de las acciones; también, podría argüirse otra línea argumental, basada en tres criterios:

a) Que lo verdaderamente especial es la regla tributaria, pues el artículo 16.5 de la Ley 46/84 se inscribe, precisamente, en una disposición general y financiera.

b) Que tanto la Ley del IRPF como la LIS son taxativas a la hora de establecer el valor de enajenación de los valores mobiliarios cotizados en Bolsa como el «valor de enajenación determinado por su cotización en Bolsa en la fecha en que ésta se produzca» [arts. 20.8a), primer párrafo, *in fine*, Ley 44/78, y 15.7a), primer párrafo, *in fine*, Ley 61/78], no pudiendo ser alterado el criterio por vía reglamentaria.

c) Que, además, es la cotización en Bolsa el auténtico valor de mercado en la enajenación, no pudiendo decirse lo mismo de un valor determinado *ex lege* a efectos ni tributarios, como el correspondiente a los artículos 16.5 y 33.5 de la Ley 46/64 y a su Reglamento, respectivamente. Es más, la expresión contenida en el inciso final del artículo 81.2 c) del RIR es ilegal y no utilizable en este caso (63).

En nuestra opinión, resulta más adecuado este último criterio.

Para terminar, aunque regulado al margen de la Ley de IIC y de su Reglamento, citamos la regla especial de valoración en el impuesto extraordinario sobre el patrimonio de las personas físicas (en adelante, IEPPF) para las participaciones en el capital social de las SIM que no coticen en Bolsa [artículo 11.1)], primer párrafo, de la Orden Ministerial de 14 de enero de 1978] consistente en computarlas por el valor liquidativo de dicha participación.

Ahora bien, para establecer tal valor se parte del balance de la SIM, y en él se evalúan las participaciones en sociedades cotizadas en Bolsa según la cotización media del cuarto trimestre de cada año y el resto de los activos según las demás normas del IEPPF.

Esta regla de valoración fiscal no coincide con la establecida por la Ley y el Reglamento a efectos financieros, lo que supone una descoordinación que debería ser superada en la próxima reforma de la imposición patrimonial.

V. LA TRIBUTACION DE LOS FONDOS DE INVERSION MOBILIARIA (64)

1. Consideraciones generales

Los Fondos de Inversión Mobiliaria son patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación, administrados por una Sociedad Gestora a quien se atribuyen las facultades del dominio sin ser propiedad del Fondo, con el concurso de un Depositario y constituidos con el exclusivo objeto...

Esta definición del FIM, establecida en el artículo 2.2, segundo párrafo, de la Ley 46/84, refleja una de las características más importantes de estas IIC: el tratarse de un patrimonio sin personalidad jurídica cuya constitución se produce «mediante la puesta en común de los bienes que integran su patrimonio» (art. 17.1 de la Ley 46/84); carece, pues, el FIM de personalidad jurídica, no constituyendo una sociedad, sino lo que la doctrina civilista llama «patrimonio especial». Aun no siendo una sociedad, realiza auténticas actividades empresariales y debe inscribirse en el Registro Mercantil, tal y como reiteran los artículos 241 y siguientes de su nuevo Reglamento.

Los miembros del FIM no son socios, sino partícipes, expresando dicha participación su derecho

de propiedad en el patrimonio de este peculiar fondo, derecho de propiedad ideal; de ahí las similitudes de los FIM con las comunidades de bienes llamadas germánicas o universales y con los negocios fiduciarios. Las citadas participaciones son «de iguales características, que confieren a sus partícipes, en unión de los demás partícipes, un derecho de propiedad sobre el Fondo. Dichas participaciones, que serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables» [art. 20.1 de la Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta, 11A), de la Ley 24/88].

La naturaleza no societaria de los FIM ha generado problemas no sólo con respecto a su fiscalidad en España (*vid. infra*), sino en la propia normativa comunitaria, pues se argumentó que, al no ser «sociedades», no podían quedar sujetos al llamado *droit d'apport* (nuestro IOS). De todas formas, el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, sito en Luxemburgo, en el asunto 112/86, sentencia de 12 de noviembre de 1987, entendió que la Directiva 69/335/CEE, base de la regulación del «derecho de aportación», utiliza una noción amplia de sociedad de capitales, no ligada a una forma social específica (65). Por la misma razón, es legítimo que nuestro gravamen sobre operaciones societarias exaccione no sólo a los propios FMI, sino a instituciones carentes de la *afectio societatis*, como las comunidades de bienes constituidas *mortis causa* para explotar negocios del *de cuius* (art. 22.4 del TR, el ITP y AJD).

Otra cuestión general son las constantes remisiones que, con relación al régimen fiscal especial de las SIM, se efectúan en la legislación de los FIM (arts. 35.1 de la Ley y 78.1 del Reglamento), sin duda por evitar reiteraciones innecesarias, por simplicidad y por su carácter común de IIC; sin embargo, la distinta naturaleza de uno y otro ente plantea problemas especiales.

2. Impuesto sobre Sociedades

La sujeción al IS es la primera cuestión que, clásicamente, se aborda en este tema. La razón es que el artículo 4º.1 de la Ley 61/78 afirma:

Son sujetos pasivos del Impuesto todos aquellos sujetos de derechos y obligaciones, *con personalidad jurídica*, que no estén sometidos al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el subrayado es nuestro).

Es decir, la sujeción al IS viene caracterizada por dos factores:

- a) la existencia de una personalidad jurídica, y
- b) la no sujeción al IRPF.

El factor recogido en la letra *a*) no sólo era erróneo, conceptual y doctrinalmente, y contrario a la tradición histórica de nuestra imposición societaria, sino que se veía desmentido inmediatamente por el propio texto de la Ley, la cual daba por sujetos pasivos del IS a entes como las «asociaciones de hecho de carácter temporal» [art. 5.2e)], las agrupaciones y uniones temporales de empresas (art. 19.3) y los propios FIM [art. 24.2a)].

La contradicción anterior trató de ser resuelta por la, posteriormente declarada nula, Orden de 31 de julio de 1980 (*vid. supra*) en base a «la coherencia interna de los preceptos legales..., de tal forma que cabe definir que son sujetos pasivos del Impuesto los enunciados en el artículo cuarto y demás Entidades que por sus peculiares características el legislador las incluye expresamente al regular su régimen tributario en el ámbito de la imposición directa» [exposición de motivos, *A*), *in fine*]. La sujeción de los FIM al IS se recogía, de esta forma, en el artículo 1.º de la citada Orden, siendo esta solución ratificada en el artículo 13.2 del RIS (66).

Pero estando la determinación del sujeto pasivo, como elemento fundamental de la obligación tributaria, incluida en el principio de reserva legal tributaria en virtud del artículo 10a) de la LGT (67), la ratificación del criterio de sujeción al IS ha venido dada por la propia Ley 46/84.

Sin embargo, esta ratificación no se ha efectuado con la claridad necesaria. El régimen fiscal de los FIM se remite al establecido para las SIM, pues el artículo 35.1 de la Ley 46/84 empieza manifestando:

El régimen establecido en el artículo anterior (para las SIM) será asimismo aplicable a los fondos de inversión, con las siguientes peculiaridades: [...]

Por tanto, y por remisión a los apartados 1 y 2 del artículo 34, no cabe duda de la sujeción al IS de los FIM.

Como suele suceder con todas las normas de remisión, éstas plantean más problemas que ventajas; en este caso, sucede que las SIM no tienen un régimen fiscal unitario, sino dependiente de la cotización oficial de sus títulos en la Bolsa (*vid. supra*). Si se trata de títulos cotizados en Bolsa, le es de aplicación el «régimen especial de tributación» (*sic*) descrito en páginas anteriores; en caso contrario, se les aplica el régimen general del IS, *ergo* una aplicación literal de la norma de remisión nos llevaría a conceder a los FIM un tratamiento fiscal dependiente de si sus participaciones cotizan o no en Bolsa.

Entendemos que a los FIM sólo les es de aplicación el régimen especial de tributación. En este sentido, el artículo 78.1 del Reglamento es contundente:

Los Fondos de Inversión tributarán en iguales condiciones que las establecidas para las Sociedades de Inversión Mobiliaria, accediendo al régimen fiscal especial [...]

La redacción reglamentaria nos evita justificar el tratamiento de los FIM con el régimen fiscal especial correspondiente a las SIM; por otro lado, el artículo 78.1 del Reglamento liga la existencia de un régimen fiscal «por la inscripción (del FIM) en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva o por situaciones transitorias previas autorizadas administrativamente», mas la mencionada inscripción supone *per se* la admisión provisional a cotización de las participaciones.

Es más, la redacción del primer párrafo del artículo 13.2 del Reglamento afirma:

Las participaciones en los Fondos de Inversión Mobiliaria inscritos en el Registro especial gozarán, desde el momento de su inscripción de todas las ventajas inherentes a los títulos de cotización calificada en Bolsa.

Lo que no deja dudas sobre que la normativa tributaria aplicable a los FIM es el régimen especial de las SIM (68).

Por tanto, la situación tributaria de los FIM es, resumidamente, la siguiente:

a) Tipo de gravamen del 13 por 100. Tal reducción de alícuota se ve compensada, en parte, por la imposibilidad para las personas jurídicas partícipes en los FIM de aplicarse la deducción por doble imposición de dividendos de los números 1 y 2 del artículo 24 de la LIS [art. 35a), tercer párrafo, de la Ley 46/1984 y 80.1, segundo párrafo, del Reglamento].

b) La deducción por doble imposición de dividendos será aplicada por el FIM, conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 a) de la LIS, 173 y 174 del RIS, es decir, el 100 por 100 «de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones» en los beneficios del fondo.

Una cuestión específica es que, conforme a lo dispuesto en el artículo 4º.1 de la Ley 46/1984, nuevamente redactado por la disposición adicional sexta, 2, de la Ley 24/1988 (69), un FIM puede poseer acciones de una SIM, entonces ¿qué de-

ducción les será aplicable: la del 100 por 100 del artículo 24.2 de la LIS o la del 10 por 100 correspondiente a las normas del IRPF? Es evidente que esta última, pues el artículo 34.2c) de la Ley no distingue entre los perceptores de dividendos de una SIM, y en la expresión «persona jurídica» que en él figura han de incluirse por analogía los FIM.

c) Obligación de retener sobre la distribución a los partícipes de los resultados [art. 34.2c) de la Ley 46/1984, art. 78.3 del Reglamento]. Esta obligación, con el coste de cumplimentación que supone, recae propiamente sobre los depositarios de los fondos, y según lo acordado por la sociedad gestora, pues el artículo 50f) del Reglamento establece como función del Depositario de un FIM:

Pagar los [...] beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

d) Al igual que sucede con las SIMCAV (*vid. supra*), los FIM han de cuantificar día a día la provisión para el IS (art. 78.2 del Reglamento en relación al artículo 75.5). Esta obligación legal, con su respectiva traducción en la valoración de las participaciones del Fondo, es más «una obligación derivada de las normas reguladoras del funcionamiento de los Fondos de Inversión, aunque relacionada con el Impuesto sobre Sociedades» (70), y en este sentido el artículo 43.3 del Reglamento establece su necesario cálculo a efectos de valorar el patrimonio del Fondo.

3. La imposición indirecta de los Fondos de Inversión Mobiliaria

En el IVA, el tratamiento de los FIM es idéntico al de las SIM y, en consecuencia, basta con remitirnos a lo dicho al respecto en páginas anteriores.

En realidad (incluso, por razones de fecha), la normativa de los FIM sólo prevé un tratamiento beneficioso y particular en el ITP y ADJ.

La Ley 46/1984, en su artículo 35.3, manifiesta:

La constitución, transformación en otro tipo de Instituciones de Inversión Colectiva y modificación [...] de los fondos de inversión gozarán de exención en el Impuesto General (*sic*) sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Siguiendo, en forma idéntica, los beneficios fiscales establecidos para las SIMCAV (*vid. supra*), la redacción anterior es reiterada en el artículo 79 del Reglamento, aunque el inciso «acogidos al régimen

fiscal especial», puede, nuevamente, llevar a la duda sobre la posible existencia de unos FIM sometidos a un régimen general, lo cual iría en contra:

a) del artículo 35.3, pues «donde una ley no distingue, no se debe distinguir»;

b) de la naturaleza favorable e incentivadora con la que, según nuestra opinión, ha de interpretarse el tratamiento fiscal para las IIC.

Por otro lado, la remisión expresa a las SIMCAV en el Reglamento («con el mismo alcance») permite eliminar la imprecisión que, respecto a las operaciones exentas, mantenía el texto legal (*vid. supra*).

La constitución estará, asimismo, exenta del impuesto de AJD, dado que las operaciones mencionadas pueden quedar sometidas a este gravamen (*a sensu contrario*, art. 1.2 del TR del ITP y AJD, artículo 25.3 y 4 del mismo TR). Con relación a este último impuesto, podría plantearse que, por tratarse de una norma posterior, y no distinguir al respecto, la exención se extendería a las dos modalidades del impuesto de AJD en el campo de los documentos notariales, único susceptible de sujetar las operaciones societarias citadas:

a) el gravamen fijo por «matriz y copia de las escrituras y actas notariales» (art. 42.1 del TR del ITP y AJD), y

b) el gravamen proporcional del 0,5 por 100 para los documentos que reúnan los requisitos del artículo 42.2 del mencionado texto refundido.

Sin embargo, el artículo 48.II) del mismo texto legal afirma taxativamente.

Los beneficios fiscales no se aplicarán, en ningún caso, [...] a escrituras, actas o testimonios notariales gravados por el artículo 42.1

Por razones históricas y de operatoria del timbre estatal, sólo puede considerarse que la exención abarca a los supuestos del artículo 42.2 del TR, aunque la redacción, como muchos textos legales relativos a exenciones, parece de muy defectuosa. Lo mismo para las restantes IIC.

Respecto a la modificación, conviene insistir que la exención sólo puede referirse a aquellas operaciones modificativas sujetas a AJD, ya que, tras la reforma del ITP, esta operación no queda sujeta al concepto de «operaciones societarias»; además, cabe señalar que tampoco las modificaciones «por cambio total o parcial del objeto social, tenga o no relación con las actividades anteriormente desarrolladas», están sujetas al impuesto de AJD, dado lo dispuesto en el artículo 25.3 del Reglamento de

1981. De todas formas, esta redacción reglamentaria no deja de ser objeto de discusión por su posible inadecuación al texto refundido.

La prórroga de los FIM estaría, en su caso, también exenta, a pesar de no mencionarse expresamente en la redacción legal, tanto por el espíritu de la norma y la interpretación incentivadora que debe darse a la legislación fiscal de las FIM como por tratarse de un caso especial de modificación societaria. Por otro lado, la prórroga ha dejado de estar sujeta al concepto de operaciones societarias, aunque sí lo estaría a tributar por AJD (artículos 25.4 y 34 del Reglamento de 1981).

El texto legal no menciona, sin embargo, otras operaciones sujetas, en principio, al ITP y AJD, como son la disolución y el aumento del capital; en consecuencia, estas operaciones deberían estar sujetas. Ahora bien, el caso no es claro con respecto a la operación «aumento del capital».

El artículo 35.3 de la Ley 46/84 no menciona a los aumentos de capital como operación exenta ni en las SIMCAV ni en los FIM; sin embargo, el artículo 76.2 del Reglamento establece expresamente:

La constitución, aumento de capital [...] de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital variable, gozarán de exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En consecuencia, operaría la remisión del artículo 79 del Reglamento y los aumentos de capital de los FIM estarían exentos (71); las razones para entenderlo son:

a) La identidad práctica existente entre la constitución de un FIM y los aumentos de capital en el mismo.

b) El carácter de incentivación fiscal que el régimen de las IIC tiene.

Por otro lado, el término «capital», acuñado para las sociedades capitalistas (v. gr.: artículo 1.º del TR de la Ley de Sociedades Anónimas) (72), no es apropiado para un patrimonio sin personalidad jurídica como son los FIM; por ello, el aumento del capital (*sic*) en estos últimos se lograría a través de la emisión-suscripción de nuevas participaciones, «cuyo número no será limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga» (art. 41.3 del Reglamento).

Conviene, asimismo, establecer que la Propuesta de Directiva del Consejo por la que se modifica la Directiva 69/335/CEE, relativa al *droit d'apport*

[COM (90)94 final, DOC núm. 111/12 de 5 de mayo] pretende, «considerando que, por razones tanto económicas como sociales, es conveniente facilitar el acceso a los organismos de inversión colectiva», la exención para «las aportaciones a organismos de inversión colectiva»; por lo cual, no parece tener sentido mantener la sujeción en este caso.

En cambio, las operaciones de disminución de capital, si suponen devolución de aportaciones al partícipe y de disolución, estarían plenamente sujetas al ITP y AJD, al igual que las operaciones de fusión, a pesar de lo pretendido en un antiguo proyecto de Ley sobre IIC, publicado en el *Boletín Oficial de las Cortes Generales*, de 26 de abril de 1982.

4. Régimen fiscal de los partícipes de los Fondos de Inversión Mobiliaria

Aparece regulado en el artículo 35 de la Ley y 80 del Reglamento. Un partícipe puede tener tres tipos de ganancias:

a) Las cantidades satisfechas en concepto de distribución de resultados.

b) Las plusvalías o minusvalías puestas de manifiesto con el reembolso de las participaciones.

c) Las que surgen con la transmisión de las mismas a terceros.

4.1. Distribución de resultados

Los resultados distribuidos por los FIM están sujetos a la retención [art. 35.1a) de la Ley 46/1984] del 25 por 100, actualmente vigente para los rendimientos del capital mobiliario, en las condiciones ya vistas. Estos rendimientos serán integrados por los partícipes en sus respectivas declaraciones por el IRPF o el IS, según la naturaleza del perceptor.

Los citados resultados darán derecho, con independencia de que el partícipe sea una persona física o jurídica, a la deducción por dividendos establecida en el artículo 29 F) tres de la Ley del IS, en las mismas condiciones que para las SIM; en contraposición, los partícipes personas jurídicas no tendrán derecho a la deducción de los números 1 y 2 del artículo 24 de la Ley 61/1978.

4.2. Ganancias del capital

En los casos de reembolso de participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso y de adquisición tendrá en el partícipe la consideración de incremento o disminución patrimonial; no es-

tando, por tanto, sometida a retención, pero dará derecho a la aplicación de la deducción por dividendos [art. 35.1b) de la Ley 46/1984].

Se trata, obviamente, de una gran ventaja financiero-fiscal para los partícipes en los FIM: financiera, al no existir retención, y fiscal, por partida doble:

a) por la menor carga fiscal que supone el tratamiento de un rendimiento como variación patrimonial: coeficientes de actualización y consideración como renta irregular, y

b) por el beneficio fiscal consistente en la deducción por dividendos.

El cálculo de la variación patrimonial se efectuará conforme a las reglas generales «en la diferencia entre el valor de reembolso y el de adquisición» (art. 80.2, primer párrafo *in fine*); ahora bien, mientras que el cálculo del valor de adquisición no plantea particularidades, salvo que el precio de suscripción de cada participación será de 1.000 pesetas o múltiplo entero de esta cifra (art. 41.6 del Reglamento) y que la inversión mínima será de 100.000 pesetas (art. 4, Orden de 15 de octubre de 1985), el valor de reembolso viene determinado por reglas propias contenidas en el artículo 42 del Reglamento.

Tanto el valor de adquisición como el de reembolso giran en torno a un valor fijado diariamente por el Fondo, resultante de dividir «el patrimonio del Fondo, evaluado de acuerdo con las normas en el artículo 43, por el número de participaciones en circulación» (art. 41.2 del Reglamento), a los que han de añadirse o disminuirse los gastos por cuenta del adquirente o vendedor, respectivamente, destacando, por indicarlos la propia norma:

Los descuentos a favor del Fondo y las comisiones de suscripción y reembolso a favor de la gestora que el Reglamento del Fondo determine (artículo 42.2, final del Reglamento).

Si se solicita un reembolso que coloque al partícipe en una cantidad inferior a la participación mínima de 100.000 pesetas, la sociedad gestora del FIM debe comunicar al partícipe la opción entre solicitar el reembolso de toda su participación o mantener la inversión mínima de 100.000 pesetas.

Otro problema de particular importancia en este caso es determinar la base sobre la cual aplicar la deducción por doble imposición de dividendos, en el supuesto de reembolso de participaciones en los FIM [art. 35b) de la Ley 46/1984]. La Dirección General de Tributos, en una consulta tributaria de mayo de 1990, afirma: «La deducción por dividen-

dos se calculará sobre la diferencia entre el precio de reembolso y el coste de adquisición actualizado» por los coeficientes de actualización que para el ejercicio del reembolso estén establecidos.

Dado que el reembolso de la participación supone una transmisión patrimonial, parece coherente la postura anterior, pues la naturaleza de la operación no cambia (no es un dividendo), pero está dotada de un beneficio impositivo para incentivar las actividades financieras de los FIM y ampliar su mercado.

4.3. Transmisión de participaciones a terceros

Se trata de transmisiones perfectamente posibles que, dada la consideración de las participaciones en los FIM como valores negociables (art. 41.1 del Reglamento), se conceptúan como alteraciones patrimoniales (art. 80.3 del Reglamento), y su cálculo se efectuará conforme a las reglas generales para estas operaciones en el IRPF o en el IS, según la naturaleza del partícipe.

Nuevamente, el valor de enajenación girará sobre el de cotización en el momento de efectuarse la transmisión.

En caso de que la transmisión suponga una plusvalía, no dará derecho a la deducción por dividendos en el IRPF; lo que, sin duda, supone un incentivo a mantener la participación y, en su caso, solicitar el reembolso de ésta antes de transmitirla a un tercero, ganándose en posibilidades de capitalización de los FIM, pero perdiéndose en la ampliación de los mercados financieros organizados (Bolsa) donde estas operaciones se producen.

4.4. Suscripción de participaciones en los FIM

Aunque se trata de un tema carente de interés actual, tras la supresión de la deducción por suscripción de valores mobiliarios en el IRPF, en 1988, supuso uno de los elementos del régimen fiscal de estas IIC más discutidos, por lo que merece una referencia.

El artículo 35.2 de la Ley 46/1984 manifestaba:

Los partícipes en los *fondos de inversión en activos del mercado monetario* no tendrán derecho a la deducción por inversión en valores mobiliarios [...] (el subrayado es nuestro).

Parecía claro, en consecuencia, dada la distinta naturaleza entre los FIM y los fondos de inversión en activos del mercado monetario (en adelante, FIAMM) que, a *sensu contrario*, la suscripción de

participaciones de los FIM, que eran valores mobiliarios, gozarían, conforme a las reglas generales del IRPF, del derecho a la deducción en este último impuesto.

Sin embargo, el Reglamento nada decía al respecto, limitándose a reproducir, en su artículo 80.4, la redacción legal, generándose una situación de confusión que el artículo 44 de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1987 amplió al afirmar que para este ejercicio «mantendrán la consideración de valores no aptos para practicar la deducción...», las participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria» (el subrayado es nuestro). El inciso «mantendrán», además de confuso (73), no resolvía la situación de los ejercicios 1984, 1985 y 1986.

La Administración tributaria, por otra parte, no había considerado a estas participaciones como valores aptos para la desgravación, al no haberlas incluido en las órdenes ministeriales correspondientes, lo que parecía contradecir el tenor legal (*vid. supra*).

La Circular de la Dirección General de Tributos 1/1987, de 30 de junio, vino a resolver esta cuestión, aunque con rango jurídico insuficiente, al disponer que las participaciones en FIM dan derecho a la deducción por suscripción de valores mobiliarios en los períodos impositivos «aunque... no figuren incluidas en las Ordenes ministeriales dictadas de conformidad con el artículo 124, letra b), del Reglamento» el IRPF.

4.5. Valoración de participaciones en el IEPPF

La regla contenida en el segundo párrafo del artículo 11.1i) de la Orden de 14 de enero de 1978 manifiesta con total claridad:

Las participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria se computarán por el valor liquidativo vigente en la fecha del devengo de este impuesto.

VI. LA TRIBUTACION DE LOS FONDOS DE INVERSION EN ACTIVOS DEL MERCADO MONETARIO

Los FIAMM constituyen, sin ningún género de dudas, la IIC «tipificada» más novedosa en el derecho financiero español, definiéndose como:

... patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, administrados por una Sociedad Gestora a quien se atribuyen las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo con el con-

curso de un depositario, constituidos con el exclusivo objeto de la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general de activos financieros a corto plazo del mercado monetario, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento (artículo 1.2, tercer párrafo, Ley 46/1984).

Su regulación resulta ser, en consecuencia, muy similar a la de los FIM, basándose la diferenciación en «que tanto el sistema fiscal como la tendencia en la evolución del sistema financiero exigen un tratamiento separado de los fondos del mercado de capitales y los del mercado de dinero» (74), lo que produce la distinción entre ambas instituciones.

En general, la regulación de los FIAMM se remite a la de los FIM, tal y como establecen los artículos 24.1 de la Ley y 48.1 del Reglamento y, por la misma causa, su normativa fiscal se asimila a la de los fondos de inversión mobiliaria. De hecho, el título del artículo 35 de la Ley 46/1984: «Fondos de inversión», incluido en su Título III, «Régimen fiscal de las sociedades y fondos de inversión», revela que el régimen fiscal de los FIM y de los FIAMM es idéntico.

La única excepción es lo dispuesto en el apartado 2 de ese artículo, que excluía expresamente de la deducción por adquisición de valores mobiliarios a las participaciones en los FIAMM (*vid. supra*).

Otra particularidad deriva de que la valoración de patrimonios de los FIAMM y su imputación de resultados (art. 51 del Reglamento) es distinta a la de las participaciones en los FIM (art. 43 del Reglamento) en algunos aspectos, como es la valoración de los activos financieros, lo que provoca, en el momento del reembolso o/y la transmisión de la participación, que el valor de la enajenación sea distinto.

VII. EL TRATAMIENTO DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA EN LOS NUEVOS PROYECTOS DE LEY DEL IRPF Y DEL IEPPE

1. Consideraciones generales

El *Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados*, de 4 de agosto de 1990, publica los nuevos proyectos de Ley de IRPF y del IEPPF: ambos proyectos son el resultado de un proceso de discusión desarrollado durante los primeros meses del año 1990 con objeto de consensuar su contenido, que culminó con la elaboración

de un *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria* en junio de 1990 (75).

El contenido de los mencionados proyectos de Ley afecta directamente al tratamiento fiscal de las IIC, pero a la vez incide profundamente en su papel sobre los mercados financieros y como entidades captadoras del ahorro nacional. Este último aspecto se produce por tres grandes causas:

a) El ahorro ligado a las IIC constituía una modalidad de inversión financiera incentivada tributariamente. El desarrollo en el Proyecto de Ley de nuevos mecanismos de ahorro incentivado, específicamente de los llamados «planes de ahorro popular» (artículo 37.2 del Proyecto de Ley del IRPF), obliga a recalcular para cualquier inversor la tasa de retorno neta, después de impuestos, de sus ahorros en cualquier producto financiero, lo cual abarca también a las IIC.

b) El desarrollo de la libre circulación de capitales en el interior de la Comunidad Económica Europea, como consecuencia de la Directiva de 24 de junio de 1988, produce una mayor competitividad en los mercados financieros, lo cual se complementa con una mayor coordinación en la regulación del sector a través del llamado sistema del reconocimiento mutuo. El hecho de que participaciones en fondos de inversión comunitarios puedan comercializarse libremente en España acelera la competencia de este sector.

Aparece, de esta forma, el fenómeno de la competencia fiscal, configurado como una de las fuerzas motrices de la Reforma Fiscal (76), el cual, en el supuesto de la IIC, se agudiza particularmente.

c) En general, los nuevos proyectos de Ley buscan incentivar la tasa de ahorro familiar y, por ello, las IIC pueden configurarse como un mecanismo atractivo para cumplir la finalidad citada.

En cualquier caso, nos encontramos ante proyectos de Ley que serán, sin ningún género de dudas, modificados ampliamente en su trámite parlamentario, por lo cual el análisis dedicado a ellos no puede ser exhaustivo; conviene, de todas formas, decir que los proyectos, especialmente el del IRPF, parten de mantener, e incluso mejorar, la fiscalidad de las IIC:

Con objeto de equiparar nuestras Instituciones de Inversión Colectiva con las comunitarias que, desde octubre de 1989, pueden comercializar sus participaciones en España, se procede a reformar su régimen fiscal [...] (exposición de motivos, V, tercer párrafo).

Esta mejora se va a enfrentar, sin embargo, con un crecimiento de la competitividad fiscal entre

productos financieros y generará la subsiguiente falta de neutralidad en la localización de los recursos, en este caso del ahorro.

2. Las IIC en el Proyecto de Ley del Impuesto sobre el Patrimonio

El nuevo Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, IP) trata la cuestión de la valoración de las participaciones en las IIC en su artículo 15.1, el cual dice:

Las acciones y participaciones en el capital social o fondos propios de [...], Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria o en Activos de Mercado Monetario, negociadas en mercados organizados, se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

A estos efectos, por el Ministerio de Economía y Hacienda se publicará anualmente la relación de valores que se negocian en Bolsa, con su cotización media correspondiente al cuarto trimestre de cada año.

Con respecto a la normativa del IEPPF vigente se observa:

a) Una adaptación de la disposición a la regulación actual de las IIC; por ejemplo, la mención a los fondos de inversión en activos del mercado monetario.

b) Se iguala el tratamiento de las acciones y participaciones en IIC, valorando todas por «su valor de negociación media». Lo determinante ahora es la negociación en un mercado organizado, y no la naturaleza de la institución, acabando con la distinción existente en el IEPPF entre SIM y FIM.

c) Si los IIC no se negocian en mercados organizados (*vid. supra*), entonces su valoración se efectuaría conforme a lo dispuesto en el artículo 16.2 del Proyecto (77), lo cual es una continuación de la normativa vigente en el IEPPF.

d) Se obliga legalmente a las IIC a suministrar dichos valores a sus socios o partícipes (artículos 15.1, segundo párrafo, y 16.3).

3. El tratamiento de las IIC en el Proyecto de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Específicamente, el Proyecto de Ley del IRPF modifica la normativa fiscal de las IIC en su disposición adicional décima, y lo hace de una forma coherente, alterando el Título III de la Ley 46/1984 que regula el régimen fiscal de las mismas. Razones de eficacia han conducido a esta solución,

aunque queda pendiente (y se hace más acuciante) la necesidad de una regulación general, moderna y desarrollada reglamentariamente de toda la normativa de las IIC.

En general, los cambios producidos en su regulación tributaria son los siguientes:

a) Adaptaciones terminológicas; así, se sustituye la voz «títulos» por la expresión «valores», que es la recogida en la Ley 24/1988, se suprime la mención a la «cotización calificada», etcétera.

b) Se reduce la alícuota de gravamen en el IS del 13 al 1 por 100; sin ningún género de dudas, este beneficio fiscal es más que notable, pudiendo decirse que la persistencia del tipo de gravamen es más por razones de control fiscal que por mantener objetivos recaudatorios.

c) La compensación a la medida anterior es que el sistema de deducción por doble imposición de dividendos para los SIM, que era el establecido en la LIS, se aproxima ahora al del IRPF, es decir, el 10 por 100 de los dividendos netos percibidos. Por otro lado, el perceptor del dividendo (persona física o jurídica) no gozará del derecho a la deducción por el mismo en su impuesto personal, y sufrirá retención «salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España». Esta última redacción plantea diversos problemas; por ejemplo, su posible aplicación a residentes en «paraísos fiscales», lo cual contradice otros artículos del Proyecto de Ley, caso del artículo 17.1.

d) Parece que las IIC no pueden gozar del derecho a la deducción por doble imposición internacional.

e) Se elimina la aplicación provisional del régimen fiscal a las IIC de nueva creación, constituyendo estos incentivos un conjunto de beneficios fiscales que opera *ex lege*.

f) Los resultados distribuidos a los partícipes de los FIM continuarán sometidos a retención, y además no darán derecho a la deducción por doble imposición en la cuota íntegra del impuesto personal del perceptor, lo que es coherente con la normación de este tema para las SIM (*vid. supra*). Tampoco el reembolso de las participaciones dará lugar a este derecho, aunque la no mención expresa del tema pueda plantear problemas interpretativos.

g) No se ha aprovechado la nueva redacción para resolver algunas de las cuestiones dudosas derivadas de la actual regulación fiscal de las IIC, por ejemplo con relación al ITP y AJD (ver capítulos anteriores), lo cual nos parece reprochable.

VIII. CONCLUSIONES

De las páginas anteriores pueden deducirse cuatro grandes conclusiones:

1. La regulación tributaria de las IIC peca de complejidad y de ausencia de neutralidad, y no sólo con relación a otras instituciones financieras, sino con respecto a la situación fiscal de cada una de ellas.

2. La normativa fiscal de las IIC sufre de una creciente obsolescencia, al no haberse adaptado a los cambios legales sufridos por el régimen tributario desde la Ley 46/1984.

3. La tributación de las IIC no es competitiva con respecto a determinadas OICVM comunitarias; por ejemplo, las sitas en Luxemburgo. En consecuencia, deberá ser objeto de un replanteamiento general a medida que el proceso de libre circulación de capitales en la CEE, abierto por la Directiva de 24 de junio de 1988, se vaya profundizando.

4. Las reformas del IRPF y del impuesto sobre el patrimonio han sido utilizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda como una fórmula para reducir el problema de competitividad de nuestras IIC, mencionado en la letra anterior.

NOTAS

(1) «Las leyes sólo se derogan por otras posteriores. La derogación tendrá el alcance que expresamente se disponga y se extenderá siempre a todo aquello que en la ley nueva, sobre la misma materia, sea incompatible con la anterior. Por la simple derogación de una ley no recobran vigencia las que ésta hubiere derogado».

(2) Artículo 75.1, último párrafo, del Reglamento de las IIC. «1. ... Las Entidades que reúnan los requisitos exigidos para acceder a este régimen fiscal especial no podrán acogerse al régimen de transparencia voluntaria».

Mientras, la nueva redacción del artículo 12, dos, tres y cuatro, de la Ley del IRPF, efectuada tras la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, suprime el régimen de transparencia fiscal voluntaria.

(3) Miguel Cruz Amorós y Domingo Carbajo Vasco, «La reforma fiscal española diez años después (1978-1988): balance y perspectivas», *Hacienda Pública Española*, núm. 113/1988, páginas 3 a 18.

(4) La cual denomina entidad de crédito a «las enumeradas en el apartado segundo del artículo 1.º del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio».

(5) «... De otro lado, el principio de seguridad de los inversores exige el establecimiento de una normativa básica que haga posible la regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva».

no tipificadas en una fórmula concreta; de ahí que se prevea su sometimiento a las normas generales relativas a las Instituciones reguladas en la Ley».

(6) Artículo treinta. Legislación aplicable.

«Las instituciones de inversión colectiva financieras no tipificadas en esta Ley en las que concurran las circunstancias definitorias del artículo 1.º quedarán sujetas a lo dispuesto en los Capítulos I y V, así como en los artículos 10 y 11 de la misma, extendiéndose a todos sus activos la obligación de depósito establecida en el número 3 de dicho artículo 10».

(7) Dominique Servais, *Un espacio financiero europeo*, Comisión de las Comunidades Europeas, colección Perspectivas Europeas, Madrid-Bruselas, 1989.

(8) Mencionada como causa de las dificultades para establecer un sistema fiscal adaptado a la realidad financiera en la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 1/1989.

Véase, asimismo, Eduardo Ramírez Medina, «La fiscalidad en las operaciones financieras», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 29, 1990, páginas 22 a 36.

(9) Pedro Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 12, pág. 43.

(10) Recuérdese que en nuestra tradición histórica ya existieron, caso de los fondos de inversión inmobiliaria, creados por el Decreto-Ley de 30 de abril de 1964 y no reglamentados.

(11) Resulta cada vez más absurdo establecer plazos perentorios en las normas, bien para su desarrollo reglamentario, bien para aprobar nuevas leyes, si, tal y como sucede, se incumplen reiteradamente. Por otro lado, carecen de virtualidad jurídica, pues una norma anterior en el tiempo no puede imponer límites, siquiera la fecha de su aprobación, a otra norma posterior de igual rango jurídico.

(12) Domingo Carbajo Vasco, «Los gastos fiscales. Finalidades», Ministerio de Economía y Hacienda, Instituto de Estudios Fiscales, *Documentos de Trabajo*, núm. 7, septiembre 1989.

(13) «Todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica mediante un sistema tributario justo, inspirado en los principios de igualdad y progresividad que, en ningún caso, tendrá alcance confiscatorio» (el subrayado es nuestro).

(14) Por ejemplo, el artículo 130.1 afirma: «Los poderes públicos atenderán a la modernización y desarrollo de todos los sectores económicos...», mientras que el párrafo tercero de la exposición de motivos de la Ley 46/1984 presenta como justificación para regular nuevamente las IIC: «... desde el punto de vista financiero, es de destacar que la legislación española hoy vigente en esta materia no responde a las exigencias de un sistema financiero moderno».

(15) Respecto a la doctrina, véase Carmelo Lozano Serrano, *Exenciones tributarias y derechos adquiridos*, Tecnos, 1988. En contra, M.ª Teresa Soler Roch, *Incentivos a la inversión y justicia tributaria*, Tecnos, 1983.

(16) «No se admitirá la analogía para extender más allá de sus términos estrictos el ámbito del hecho imponible o el de las exenciones o bonificaciones».

(17) Por todos, y recientemente: Juan J. Zornoza Pérez, «La interpretación e integración de las normas tributarias y el fraude de Ley: Problemas actuales», *Seminario Hispano-Alemán del Derecho Tributario*, Instituto de Estudios Fiscales, 8 de mayo de 1990.

(18) «1. Las normas tributarias se interpretarán con arreglo a los criterios admitidos en Derecho.

2. En tanto no se definan por el ordenamiento tributario, los términos empleados en sus normas se entenderán conforme a su sentido jurídico, técnico o usual, según proceda.»

(19) «Las normas se interpretarán según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos, y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquéllas.»

(20) Artículo Uno, 2, de la Ley 12/1988: «En lo no previsto expresamente en esta Ley serán de aplicación las disposiciones generales y especiales que regulan el sistema tributario español.»

(21) Se ha dicho: «La preocupación del mundo financiero por los temas relacionados con la fiscalidad es, desde luego, un acontecimiento reciente. A nuestro juicio, las causas de esta incipiente preocupación derivan, en gran medida, de la sofisticación alcanzada en los últimos tiempos por los mercados y la operatoria financiera que, como un nuevo parámetro, toma en consideración las contingencias fiscales [...] el afán de perfección del ordenamiento jurídico-tributario [...] han llevado, en los últimos tiempos, al legislador fiscal a analizar en detalle las diferentes operaciones financieras que, en muchos casos, tenían un difícil encaje dentro de la normativa general de los impuestos...» (Eduardo Ramírez Medina, «La fiscalidad en las operaciones financieras», *op. cit.*, pág. 22).

(22) «Son sujetos pasivos del Impuesto todos aquellos sujetos de derechos y obligaciones, con personalidad jurídica, que no estén sometidos al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.»

(23) La Administración tributaria ha aceptado, por razones de coherencia, la vigencia del régimen de transparencia fiscal voluntaria para las entidades a las que se refiere el artículo 19.3 de la LIS, es decir, las agrupaciones y uniones de empresas y las sociedades cooperativas fiscalmente protegidas.

Para una historia general de la transparencia, véase mi trabajo «Los regímenes de atribución de rendimientos y de transparencia fiscal en la imposición sobre la renta», *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, volumen XXXIX, número 201, mayo/junio 1989, págs. 595 a 632.

(24) José Manuel Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión mobiliaria», en *Estudios sobre Tributación Bursátil*, A. Martínez Lafuente (dir.), Civitas, 1987, páginas 725 a 752.

(25) Ramón, Falcón y Tella, «El régimen de transparencia fiscal y los valores mobiliarios», en *Estudios sobre Tributación Bursátil*, *op. cit.*, págs. 291-292.

(26) Especialmente, en el espinoso asunto de la necesidad de personalidad jurídica para ser sujetos del IS —ver apartado A) de la exposición de motivos— y los derechos adquiridos por los socios y partícipes de las SIM y los FIM (apartado E). La Orden fue declarada radicalmente nula por la sentencia del Tribunal Supremo de 13 de julio de 1985.

(27) *Vid.* Pedro Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*

(28) De acuerdo con la clasificación otorgada por la Ley 24/1988, las bolsas constituyen un mercado organizado secundario, donde se negocian con exclusividad determinados valores, como son:

a) las acciones y los valores convertibles en ellas, o que otorguen derecho a su adquisición o suscripción;

b) los valores representados por medio de títulos.

De acuerdo con el artículo 46 de la citada Ley.

(29) Pedro, Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*, pág. 58.

(30) «... y si los plazos estuviesen fijados por ... años, se computarán de fecha a fecha. Cuando en el mes de vencimiento no hubiera día equivalente al inicial del cómputo, se entenderá que el plazo expira el último del mes.»

(31) «... Para el reconocimiento del beneficio en relación con la transmisión de los solares y la cesión de derechos de superficie bastará que se consigne en el documento que el contrato se otorga con la finalidad de construir viviendas de protección oficial y quedará sin efecto si transcurriesen tres años, a partir de dicho reconocimiento sin que obtenga la calificación provisional.

»La exención se entenderá concedida con carácter provisional y condicionada al cumplimiento de los requisitos que en cada caso exijan las disposiciones vigentes para esta clase de viviendas.»

(32) José M. Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión...», *op. cit.*, pág. 738.

(33) «... 2. Siempre que la Ley reguladora de cada tributo conceda un beneficio de exención o bonificación cuya definitiva efectividad dependa del ulterior cumplimiento por el contribuyente de cualquier requisito por aquélla exigido, la Administración hará figurar el total importe de la liquidación que hubiera debido girarse de no mediar el beneficio fiscal, lo que se hará constar por nota marginal de afección en los Registros Públicos.»

(34) Sin embargo, la jurisprudencia sigue manteniendo dudas en la aplicación del interés de demora a las actas de la Inspección llamadas de rectificación, lo que, en nuestra opinión, lleva a concebir a la mencionada partida con un carácter cuasi sancionador. En el mismo sentido, nos parece enormemente confusa, en lo que respecta a la naturaleza del interés de demora, la sentencia del Tribunal Constitucional 76/1990, de 26 de abril.

(35) «Constituyen infracciones graves las siguientes conductas: "... b) Disfrutar y obtener indebidamente beneficios fiscales, exenciones, desgravaciones o devoluciones".»

(36) «En los casos de exclusión de la cotización oficial de las Sociedades de Inversión Mobiliaria a que se refiere el apartado 1 de este artículo, la pérdida del régimen fiscal se entenderá referida a la fecha en que se produjera efectivamente dicha exclusión o renuncia.

»En la referida fecha se exigirá la liquidación de la cuenta de resultados.»

(37) «Los actos de la Administración serán válidos y producirán efecto desde la fecha en que se dicten, salvo que en ellos se disponga otra cosa.»

(38) «Uno. El período impositivo coincidirá con el ejercicio económico de la Entidad.

»No obstante, se entenderá concluido el período impositivo:

»a) Cuando se liquide la cuenta de resultados...»

(39) En contra de esta opinión, J. M. Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión...», *op. cit.*, pág. 741.

(40) «De la cuota resultante por aplicación del artículo anterior (tipo de gravamen) se deducirán las siguientes cantidades:

»Uno. Cuando entre los ingresos del sujeto pasivo se computen dividendos o participaciones en los beneficios de otras

sociedades residentes en España, se deducirá el cincuenta por ciento de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones.

.....

»Dos..., la deducción se elevará al ciento por ciento en los siguientes casos:

.....

»b) Los dividendos percibidos por las Sociedades de Inversión Mobiliaria...»

(41) Victoriano González Poveda, *Impuesto sobre Sociedades*, Ediciones Pirámide, 1988, págs. 436.

(42) Jesús Quintás Bermúdez, *Comentarios al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades*, Civitas, 1984, págs. 672 a 675.

(43) «... c) Para la determinación de los incrementos y disminuciones de patrimonio, derivados de la enajenación de valores mobiliarios, serán aplicables las normas sobre cálculo de valores que en cada momento estén vigentes en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.»

(44) En el mismo sentido, J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, página 743.

(45) «... 2. Cuando el valor de realización de los valores mobiliarios al cierre del ejercicio, a tenor de su cotización, valor de reembolso o valor según libros de la sociedad participada, resulte inferior a su valor neto contable, en la sociedad inversora, podrá ajustarse su valoración mediante la dotación de las provisiones a que se refiere el artículo siguiente.»

(46) Jordi Sopena Gil, «Impuesto sobre sociedades. La provisión por depreciación de valores mobiliarios», *Impuestos*, 1987, tomo II, págs. 52 a 62.

(47) En el mismo sentido, Pedro Fernández-Rañada, «Las instituciones...», *op. cit.*, pág. 156.

(48) J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, pág. 742.

(49) «No obstante, no podrán distribuirse a los accionistas los incrementos de patrimonio no realizados. No son incrementos de patrimonio los rendimientos del capital devengados por los valores mobiliarios y los activos financieros que formen parte del activo.»

(50) «... concepto difícil de definir de forma escueta en el articulado de un texto legal, pero no por ello carente de realidad... Las notas adicionales que definen los "valores"... son su negociabilidad y su agrupación a emisiones, dos características que la Ley no ha intentado precisar...» (párrafo 2 de la exposición de motivos).

(51) Como afirma el párrafo 11 del capítulo «Exenciones» de la exposición de motivos de la Ley 30/1985: «No obstante su discutible fundamento objetivo, las mismas razones de armonización fiscal comunitaria determinan el establecimiento de una amplia gama de exenciones relativas a operaciones de seguro y financieras.»

(52) J. M. García-Margallo y Marfil, *El impuesto sobre el valor añadido*, Ed. Derecho Financiero, 1985, págs. 51 a 66.

(53) Domingo Carbajo Vasco, «Los supuestos de no sujeción en el impuesto sobre el valor añadido», *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, núm. 175, enero/febrero 1985, págs. 18 a 38.

(54) Puede afirmarse, incluso, que su regulación contiene auténticas tasas, como sucede con el llamado «impuesto sobre grandezas y títulos nobiliarios.»

(55) Por ser el primero, Luis María Cazorla Prieto, *Tributa-*

ción de las operaciones societarias, Ministerio de Hacienda, Instituto de Estudios Fiscales, 1982.

(56) A. Martínez Lafuente, *Manual del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados*, Ministerio de Economía y Hacienda, Escuela de Inspección Financiera y Tributaria, 3.ª ed., 1984, págs. 255 y siguientes.

(57) Y como, erróneamente, afirma José M. Tejerizo, *op. cit.*, pág. 728.

(58) A. Martínez-Lafuente, *op. cit.*, págs. 307 y siguientes.

(59) *Ibidem*.

(60) J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, pág. 730.

(61) «Por transformación de sociedad se entenderá, a efectos del impuesto, el cambio de naturaleza o forma de la misma.»

(62) «Las Sociedades y Fondos de inversión mobiliaria que a la entrada en vigor de la presente Ley estén inscritos en los Registros administrativos como tales dispondrán del plazo máximo de un año, contado a partir de la entrada en vigor del Reglamento de la misma, para adaptarse a sus exigencias, sin devengo de tributo alguno que esté directa o indirectamente vinculado a las operaciones necesarias para ello...»

(63) «... c) Por importe real de los valores de adquisición y de enajenación, se tomará el efectivamente satisfecho, *siempre que no difiera del normal de mercado*» (el subrayado es nuestro).

(64) Sebastián Abella Amigo, «Régimen fiscal de los fondos de inversión en la Ley sobre Instituciones de Inversión Colectiva», en A. Martínez Lafuente (director), *Estudios sobre tributación bursátil*, *op. cit.*, págs. 753 a 770.

(65) A. Martínez Lafuente, «La tributación de los Fondos de Inversión Mobiliaria», *Noticias CEE*, núm. 41, junio de 1988, páginas 131 a 134.

(66) «... 2. Además, tendrá la consideración de sujeto pasivo cualquier otra entidad a la que las leyes reconozcan dicha cualidad.»

(67) «Se regularán, en todo caso, por Ley:

a) La determinación... del sujeto pasivo...»

(68) En contra, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, págs. 755-757.

(69) «Ninguna Institución podrá tener invertido más de un 5 por 100 de su activo en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general emitidos por otras Instituciones de Inversión Colectiva. No obstante, queda prohibida la inversión de dichos valores cuando su emisor sea una Sociedad de Inversión Mobiliaria perteneciente al mismo grupo que la Institución inversora o un Fondo de Inversión gestionado por una sociedad en la que ocurre esta circunstancia.»

(70) Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, pág. 782.

(71) En contra, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, pág. 765.

(72) «En la Sociedad Anónima el capital, que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de los socios, quienes no responderán personalmente a las deudas sociales.»

(73) En el mismo sentido, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, página 767.

(74) Pedro Fernández-Rañada, «Las sociedades y fondos de inversión mobiliaria. Las instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*, pág. 111.

(75) Ministerio de Economía y Hacienda. *Informe sobre la reforma de la imposición personal sobre la renta y el patrimonio*, Madrid, junio de 1990.

(76) *Ibidem*, pág. 17.

(77) «..., se computarán por el valor liquidativo de dichas participaciones en la fecha del 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 con terceros.»