

La fiscalidad de las Instituciones de Inversión Colectiva en los países de Iberoamérica

INTRODUCCIÓN	133
I. MARCO GENERAL DE TRIBUTACIÓN	134
II. SUJETOS PASIVOS DE TRIBUTACIÓN	140
LA TRIBUTACIÓN DE LA GESTORA-ADMINISTRADORA	140
LA TRIBUTACIÓN DE LA IIC	142
LA TRIBUTACIÓN DEL PARTÍCIPE/ ACCIONISTA	143
III. TRATAMIENTO FISCAL DE LA INVERSIÓN EN DETERMINADOS ACTIVOS	148
IV. MECANISMO DE DEVOLUCIÓN DE RETENCIONES	149
V. CONVENIOS DE DOBLE IMPOSICIÓN	150
VI. CONCLUSIONES	151

La fiscalidad de las Instituciones de Inversión Colectiva en los países de Iberoamérica

INTRODUCCIÓN

El tratamiento fiscal ha demostrado ser uno de los principales factores que intervienen en el desarrollo de los instrumentos de ahorro. De este modo, el inversor, a la hora de elegir el vehículo a través del que canalizar sus ahorros, toma en consideración, junto a las variables tradicionales (como la rentabilidad esperada, el plazo de la inversión o el riesgo del producto elegido), su tratamiento fiscal, acuñándose el concepto de rentabilidad financiero-fiscal, que mide la parte de las ganancias que retiene el inversor, una vez descontado el efecto impositivo.

A lo largo de este capítulo, se analizarán las principales características de los marcos tributarios vigentes en cada uno de los países iberoamericanos. A modo de avance, se adelantan algunas iniciativas adoptadas en las legislaciones nacionales que sirven de impulso al desarrollo de la industria de la inversión colectiva:

- En **Chile**, la determinación de las plusvalías obtenidas por el inversor en la enajenación de acciones/participaciones de IIC se obtiene mediante diferencia entre el precio de venta y el precio de compra (lo que sucede en todos los países iberoamericanos), pero con la particularidad de que éste último se actualiza mediante aplicación de índices de inflación, lo que permite que el gravamen se calcule sobre rentas reales y no nominales.
- En **Colombia, México, Panamá y Perú** existen exenciones fiscales a los rendimientos obtenidos en la operativa con valores inscritos en los Registros Oficiales y/o realizadas a través de las Bolsas.
- En **España**, se ha regulado la operativa de los traspasos que ha permitido a los inversores trasladar sus ahorros de unas IIC a otras, incluso de diferentes gestoras, evitando la tributación hasta el momento del reembolso definitivo. Esta regulación ha introducido un nuevo factor de competencia entre las gestoras, lo que en última instancia redundará en beneficio de los inversores.

- En **Venezuela** la inversión en IIC está exenta de impuesto sobre la renta, tanto para la propia IIC como para los accionistas/partícipes. Lo mismo sucede en los fondos abiertos y en los fondos cerrados de activos financieros de Argentina, en los que no tributan ni la IIC ni los partícipes/accionistas (salvo las plusvalías obtenidas en la venta de acciones/participaciones por estos últimos cuando sean personas jurídicas domiciliadas en el país, que están gravadas al 35%).
- En **Costa Rica** a los fondos de inversión se le aplica un impuesto sobre renta único y definitivo del 5% sobre los rendimientos percibidos por los valores u otros activos que adquieran, exceptuados los valores adquiridos que están sujetos al impuesto único sobre intereses. Esta es una ventaja fiscal frente a otras opciones de inversión, que incentiva el ahorro por medio de este mecanismo. La base para la determinación del impuesto es la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de la transacción.

Las denominaciones oficiales de cada tributo son distintas en cada país, por lo que se van a emplear los siguientes términos:

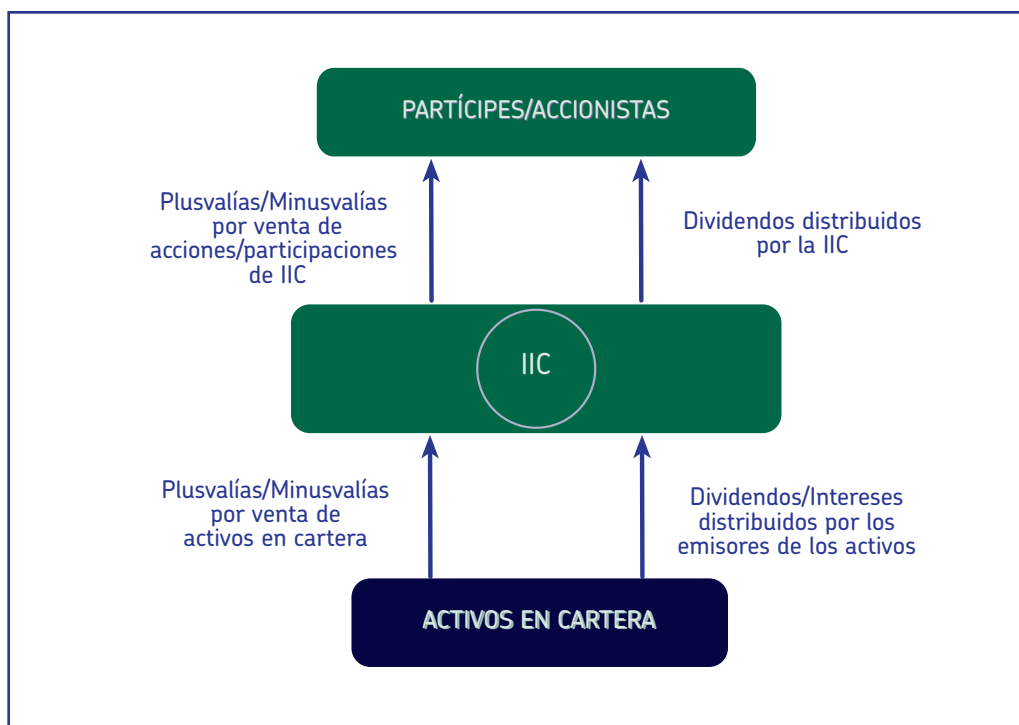
- **Impuesto sobre la renta:** Impuesto que grava la percepción de rentas por los sujetos obligados, que pueden ser personas físicas o jurídicas. En este último caso, se utilizará también el término “Impuesto sobre Sociedades”.
- **Impuesto sobre el valor añadido:** Impuesto que soporta el consumidor o usuario final y que grava la prestación de servicios.
- **Impuesto sobre el Patrimonio:** Impuesto que grava la tenencia de bienes.

I. MARCO GENERAL DE TRIBUTACIÓN

A continuación, se analizan los regímenes tributarios existentes en el conjunto de países iberoamericanos.

Las IIC reúnen, bajo un patrimonio común, los recursos aportados por una pluralidad de inversores, que son destinados a la adquisición de activos financieros. La interposición de un vehículo de inversión colectiva entre el inversor final y los activos genera unas ganancias/plusvalías cuyos beneficiarios pueden ser:

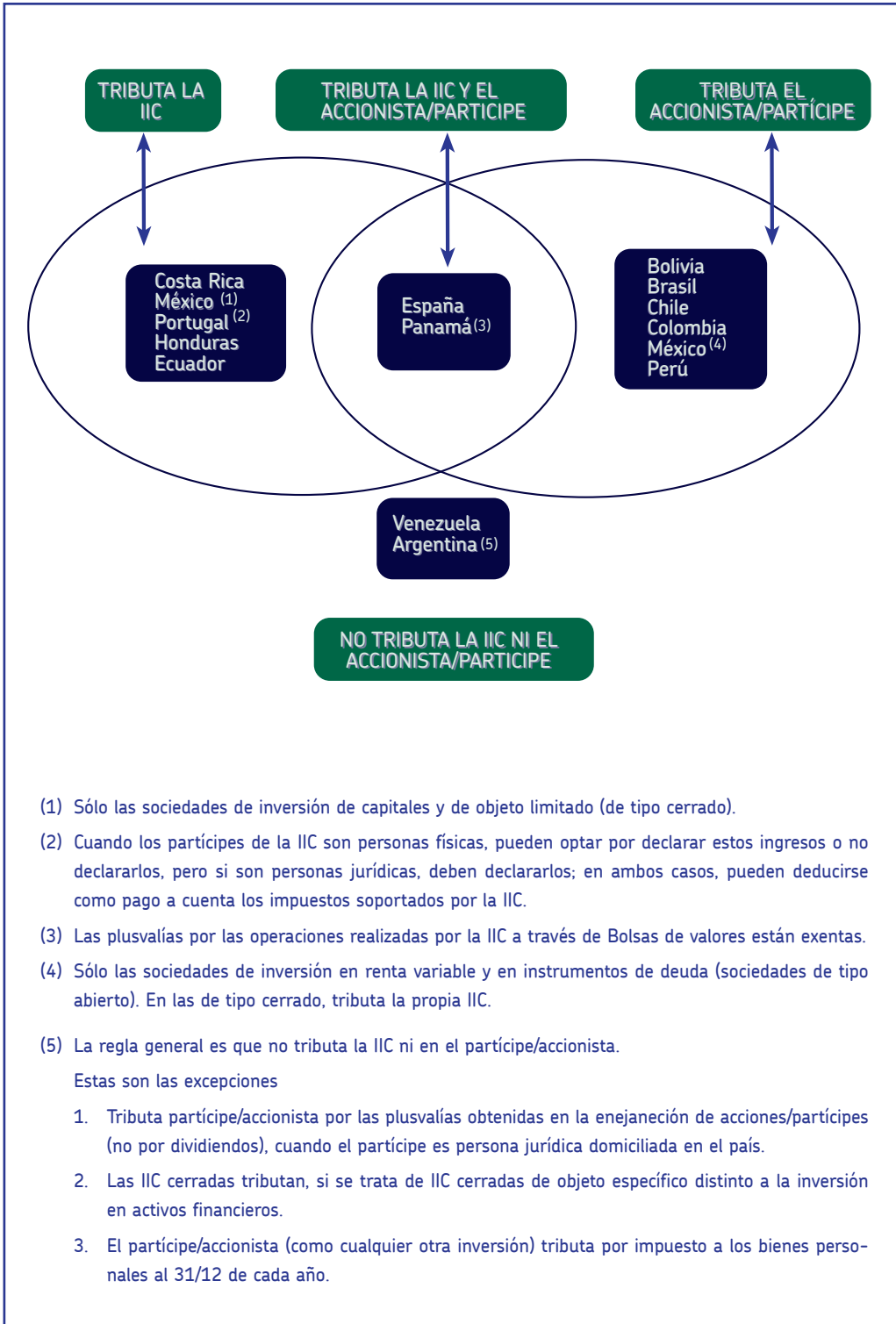
- a) La propia IIC, como consecuencia de los dividendos e intereses que devengan los activos en cartera, así como por las plusvalías que se obtienen y se imputan al valor liquidativo.
- b) Los partícipes o accionistas, como consecuencia de los dividendos que les paga (en el caso de IIC de reparto) o por la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de las participaciones/acciones de la IIC.



Estos dividendos están sujetos en prácticamente todos los países iberoamericanos a tributación por Impuesto sobre la renta, con las únicas excepciones de Venezuela (donde ni la IIC ni los partícipes/accionistas tienen que tributar por las plusvalías generadas/dividendos distribuidos) y Argentina, esta última en los siguientes supuestos:

- Los fondos abiertos y los fondos cerrados de carácter financiero no están sujetos a impuesto de sociedades.
- Los partícipes/accionistas que sean personas físicas no tributan por las plusvalías procedentes de la enajenación de acciones y participaciones de IIC ni por los dividendos distribuidos por éstas. Los partícipes/accionistas que sean personas jurídicas domiciliadas en el país tributan por las plusvalías, pero no por los dividendos.

Sin embargo, la identificación del sujeto pasivo de este impuesto no sigue un patrón común, pudiendo identificarse hasta tres modelos, de acuerdo con el siguiente esquema:



(1) Sólo las sociedades de inversión de capitales y de objeto limitado (de tipo cerrado).

(2) Cuando los partícipes de la IIC son personas físicas, pueden optar por declarar estos ingresos o no declararlos, pero si son personas jurídicas, deben declararlos; en ambos casos, pueden deducirse como pago a cuenta los impuestos soportados por la IIC.

(3) Las plusvalías por las operaciones realizadas por la IIC a través de Bolsas de valores están exentas.

(4) Sólo las sociedades de inversión en renta variable y en instrumentos de deuda (sociedades de tipo abierto). En las de tipo cerrado, tributa la propia IIC.

(5) La regla general es que no tributa la IIC ni en el partícipe/accionista.

Estas son las excepciones

1. Tributa partícipe/accionista por las plusvalías obtenidas en la enajenación de acciones/partícipes (no por dividendos), cuando el partícipe es persona jurídica domiciliada en el país.
2. Las IIC cerradas tributan, si se trata de IIC cerradas de objeto específico distinto a la inversión en activos financieros.
3. El partícipe/accionista (como cualquier otra inversión) tributa por impuesto a los bienes personales al 31/12 de cada año.

- **El sujeto pasivo es la propia IIC**, que tendrá que soportar un impuesto por las rentas y dividendos percibidos; la IIC es la que paga este impuesto, por lo que se entiende que cualquier ganancia o dividendo que perciba el inversor con cargo a la IIC ya ha tributado a través de ésta, por lo que no será sometido a un nuevo gravamen. Este es el caso de Costa Rica, donde es la IIC quien soporta directamente el impuesto, tanto en la percepción de intereses (mediante una retención practicada por el emisor) como en las ganancias de capital y otros ingresos (mediante un impuesto único y definitivo del 5%), de modo que las rentas que perciba el inversor no serán objeto de nueva tributación. En Ecuador los fondos tributan a un tipo impositivo del 25%, y cuando el partícipe reembolsa sus participaciones se le reconoce un crédito fiscal por el impuesto que dicho fondo ha soportado, en la parte que le corresponda. Las sociedades de inversión de tipo cerrado (sociedades de capitales y de objeto limitado) de México se incluyen en este esquema, mientras que las de tipo abierto no tributan por este impuesto. En Portugal, la IIC está sujeta al impuesto sobre la renta y también los partícipes/accionistas que sean personas jurídicas, pero si son personas físicas pueden optar por no incluir en su declaración los rendimientos obtenidos; tanto si optan por incluirlos, como en el caso de que sean personas jurídicas, los impuestos soportados por la IIC podrán ser considerados pagos a cuenta. Finalmente, en Honduras la IIC soporta una carga fiscal por los intereses y dividendos percibidos (25%) y por las plusvalías que se produzcan en la venta de los activos en cartera (10%), pero los partícipes no tienen que hacer frente a ningún nuevo impuesto¹. Finalmente, este es el caso de excepción que se da en las IIC cerradas de objeto no financiero en Argentina, en lo que la IIC soporta una carga fiscal del 35%, pero persiste la regla general vigente donde los partícipes/accionistas no tributan ni con motivo de la enajenación de sus partícipes/accionistas ni como consecuencia de la distribución de resultados, siempre que sean personas físicas. En Ecuador, tributan o la IIC o el partícipe, para el caso de fondos administrados (abiertos), mientras que para fondos cerrados (colectivos), tributa la IIC.
- **El sujeto pasivo es el inversor**, de modo que la IIC no tiene que hacer frente a ningún tributo. Es el caso, por ejemplo, de Bolivia, Brasil, Chile, Colombia o Perú. También tributa sólo el inversor en las sociedades de inversión de tipo abierto (sociedades de inversión en renta variable y en instrumentos de deuda) de México. En Argentina, como excepción a la regla general, tributa el partícipe/accionista por las plusvalías obtenidas en la enajenación de acciones/participantes (no por los dividiendos), cuando el partícipe es persona jurídica domiciliada en el país. En Ecuador, tributan o la IIC o el partícipe, para el caso de

1. En Honduras, el esquema de tributación de los partícipes se refiere al que quedará tras la finalización de la reforma de la Ley del Mercado de Valores en curso.

fondos administrados (abiertos), mientras que para fondos cerrados (colectivos), tributa la IIC.

- **Tanto la IIC como el inversor final son sujetos pasivos de este impuesto.** De este modo, la IIC soporta un impuesto, y a su vez los partícipes integran los rendimientos de su inversión en su renta del período. Es el caso de España² o Panamá.

Adicionalmente, existen otros gravámenes que afectan a la operativa de las IIC, como puedan ser:

- **El Impuesto sobre el valor añadido**, que grava la remuneración por los servicios prestados por las gestoras o administradoras en países como Bolivia, México, Perú o Venezuela.

Otros países, como Portugal o España, en tanto que miembros de la Unión Europea, están sujetos a la Directiva 77/388/CEE, que en su artículo 13.B apartado 6 letra d) declara exenta de este impuesto la prestación de servicios de gestión de IIC.

- **El Impuesto sobre los bienes personales** (Argentina) o el **Impuesto sobre el Patrimonio** (España): Supone el pago, por los accionistas o partícipes de IIC, de un porcentaje sobre la valoración de sus bienes en la fecha de devengo del impuesto. Entre estos bienes se incluyen las participaciones o acciones de Instituciones de Inversión Colectiva que, tanto en el caso argentino como en el español, se incorporarán al patrimonio del inversor por su valor liquidativo al 31 de diciembre del ejercicio al que el impuesto se refiere.
- **Gravamen a los movimientos financieros** (Colombia), que grava los movimientos de recursos o derechos sobre carteras colectivas, entre diferentes copropietarios, así como el reembolso de estos derechos, y asciende al 4 por mil sobre el principal de la operación. Un impuesto similar existe en Bolivia (impuesto a las transacciones financieras) que grava los movimientos de efectivo con un tipo impositivo del 3 por mil, aunque su normativa reguladora declara expresamente exentos del pago del mismo a las IIC. Asimismo, en Perú existe la tasa de 0.08 por ciento del impuesto a las transacciones financieras que grava los movimientos financieros, siendo exonerados los movimientos en las cuentas bancarias de los fondos mutuos y fondos de inversión.

Dentro de estos esquemas generales de tributación, son pocos los países que han optado por promover fiscalmente los vehículos de inversión colectiva en beneficio de otros productos de ahorro. En este sentido, podría destacarse:

2 La tributación de la IIC es del 1% de los rendimientos en el Impuesto de Sociedades.

- **Argentina:** Los partícipes/accionistas que sean personas físicas no tributan por las plusvalías procedentes de la enajenación de acciones/participaciones de IIC ni por los dividendos distribuidos por éstas. Los partícipes/accionistas que sean personas jurídicas domiciliadas en el país tributan por las plusvalías, pero no por los dividendos.
- **Brasil:** Se prevén beneficios fiscales para la inversión en fondos inmobiliarios y en fondos destinados a inversores extranjeros, que están exentos del impuesto sobre la renta.
- **Chile:** Se establecen los siguientes incentivos fiscales:
 - Las aportaciones netas a determinados tipos de fondos (abiertos o cerrados) conllevan un crédito fiscal³ del 15%, con un tope máximo que será el menor entre el 30% de la renta imponible de la persona y 65 Unidades Tributarias Anuales⁴. Este crédito se convierte en gravamen cuando las aportaciones netas se vuelven negativas, pero si las mismas se mantienen durante cuatro años, se consolida una exención de diez unidades tributarias.
 - Quedan exentas las plusvalías por la venta de participaciones en bolsa de fondos cotizados o de fondos que inviertan el 90% de su activo en acciones cotizadas.
- **España:** Desde 1991 hasta 1996, los rendimientos obtenidos por inversión en IIC tributaban al tipo marginal del inversor, si bien se aplicaban coeficientes reductores progresivos a las plusvalías obtenidas (en función del período de permanencia de la inversión, pudiendo llegar a estar exentos a los 15 años), actualizándose asimismo el valor liquidativo de compra mediante indicadores de la inflación. A partir de 1996, la tributación a tipo marginal se sustituyó por un gravamen a tipo fijo, que resultaba de aplicación cuando la inversión superaba un cierto período de permanencia (dos años, posteriormente reducido a uno). Este tipo fijo, que inicialmente era del 20%, fue paulatinamente rebajándose hasta quedar establecido en el 15%. Además, hasta 1998, las ganancias obtenidas como consecuencia del reembolso de acciones o participaciones de IIC no estaban sometidas a retención a cuenta.
- **Venezuela:** Ni la IIC ni los partícipes/accionistas tienen que tributar por las plusvalías o dividendos que perciban.

3 Este crédito fiscal consiste en una deducción en el Impuesto Global Complementario (que grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país) o al Impuesto de Segunda Categoría (que grava las rentas del trabajo).

4 Unidad Tributaria Mensual (UTM) es una unidad de cuenta utilizada en Chile para efectos tributarios, actualizada mensualmente según el indicador oficial de la inflación. De la UTM se deriva la UTA (Unidad Tributaria Anual) que corresponde a la UTM vigente en el último mes del año comercial respectivo multiplicado por doce. A 31 de diciembre de 2005, el valor de la UTA ascendía a 378.852 pesos chilenos.

II. SUJETOS PASIVOS DE TRIBUTACIÓN

LA TRIBUTACIÓN DE LA GESTORA-ADMINISTRATIVA

En todos los países iberoamericanos está regulada la tributación de las personas jurídicas, mediante un impuesto de carácter directo y naturaleza personal. Este impuesto sujeta, al tipo de gravamen general, las rentas obtenidas por las sociedades gestoras o administradoras, sin que en ninguno de los países iberoamericanos exista un régimen tributario específico para ellas.

A diferencia de lo que ocurre con el impuesto sobre la renta de las personas físicas (en las que los tipos de gravamen suelen obedecer a una escala de carácter progresivo, que hace soportar una mayor presión fiscal a las rentas más altas), el impuesto sobre sociedades es de tipo fijo en todos los países iberoamericanos, con la excepción de Venezuela, donde el artículo 52 de la Ley del Impuesto sobre la Renta establece una escala progresiva.

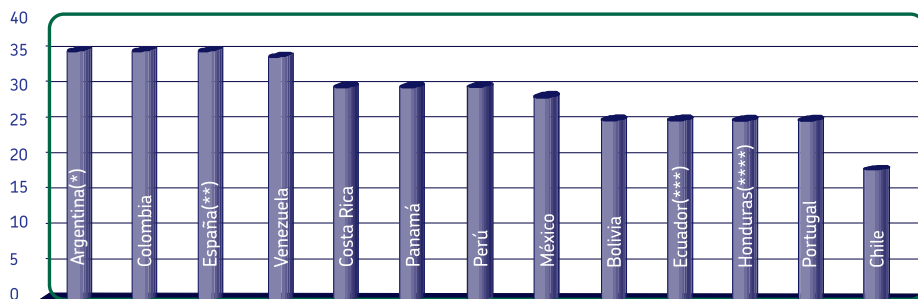
El tipo impositivo varía entre los distintos países, correspondiendo el más bajo a Chile, donde las rentas percibidas por la gestora están gravadas a un 17%, y el más alto a Argentina, que soporta un 35% de gravamen sobre sus rentas, y un 1% (compensable entre ambos gravámenes) sobre el valor de los activos a final de año.

En Costa Rica las sociedades administradoras están sujetas a la ley del impuesto de sobre la renta de conformidad con la ley 7092 originadas por las utilidades de las empresas y de las personas físicas que desarrollen actividades lucrativas. Legalmente las sociedades administradoras se constituyen como sociedades anónimas y para efectos fiscales les aplica una tarifa impositiva del 30%.

En caso de catalogar como pequeña empresa, es decir aquellas personas jurídicas cuyo ingreso bruto en el período fiscal no exceda de $\text{C}\$26,553.000,00$ les aplicará la siguiente regla: 1) hasta $\text{C}\$13.200,000,00$ de los ingresos brutos el 10%, 2) hasta $\text{C}\$26.553.000,00$ de ingresos brutos el 20%.

En el gráfico de la página siguiente, se establece una comparativa entre el tipo impositivo máximo que soportan las administradoras o gestoras de los distintos países iberoamericanos.

En España está en tramitación parlamentaria una reforma fiscal que rebajará el tipo impositivo al 30% (25% si se trata de empresas de reducida dimensión). De esta forma, España se une a la tendencia europea de reducir la presión fiscal de las compañías, dada su importancia como motor de la economía y como fuente de creación de empleo. La misma medida está en curso en México, donde se inició en el ejercicio 2005 un calendario de reducción paulatina del tipo impositivo, que finaliza en el ejercicio 2007, en el que el impuesto sobre la renta empresarial quedará definitivamente establecido en un 28%. Para el ejercicio 2006, el tipo aplicable es del 29%.

Tipo impositivo aplicable a la Gestora-Administradora


(*) Además del 35%, soporta un 1% (compensable entre ambos gravámenes) sobre el valor total del activo a fin de año.

(**) Tiene establecido un tipo inferior del 30% para empresas de reducida dimensión, incluidas las gestoras.

(***) El tipo se rebaja al 15% para todas aquellas rentas que sean reinvertidas en Ecuador, lo que se acreditará mediante la ampliación de capital por una cifra no inferior al importe de dichas rentas.

(****) Tributan al 25% por los intereses y dividendos percibidos, y al 10% por las plusvalías generadas en la venta de activos en cartera.

Países	EVOLUCIÓN DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES (EN %) EN LA UE											Variación 1995-2005
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
Alemania	55,8	56,7	56,7	56,0	51,6	51,6	38,3	38,3	39,6	38,3	38,6	-17,2
Italia	52,2	53,2	53,2	41,3	41,3	41,3	40,3	40,3	38,3	37,3	37,3	-14,9
España	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	0,0
Bélgica	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	34,0	34,0	34,0	-6,2
Francia	36,7	36,7	36,7	41,7	40,0	36,7	36,4	35,4	35,4	35,4	33,8	-2,9
Grecia	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	37,5	35,0	35,0	35,0	32,0	-8,0
Holanda	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	34,5	34,5	34,5	31,5	-3,5
Luxemburgo	40,9	40,9	39,3	37,5	37,5	37,5	37,5	30,4	30,4	30,4	30,4	-10,5
Dinamarca	34,0	34,0	34,0	34,0	32,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	-4,0
Portugal	39,6	39,6	39,6	37,4	37,4	35,2	35,2	33,0	27,5	27,5	27,5	-12,1
Austria	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	25,0	-9,0
Irlanda	40,0	38,0	36,0	32,0	28,0	24,0	20,0	16,0	12,5	12,5	12,5	-27,5

TRIBUTACIÓN DE LA IIC

Es bastante frecuente que la legislación fiscal de los Estados iberoamericanos no considere a la IIC como sujeto pasivo del impuesto sobre la renta o similar: así ocurre en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

En Argentina, sólo los fondos cerrados de objeto no financiero están sujetos al impuesto sobre las ganancias, con una tasa del 35%. Las restantes categorías de instituciones de inversión colectiva están exentas (esto es, fondos abiertos y fondos comunes cerrados de activos financieros).

En México, la mayoría de las IIC no son sujetos pasivos del impuesto sobre la renta, sólo lo son las sociedades de tipo cerrado (de capitales y de objeto limitado), si bien se les permite diferir el pago del impuesto en la medida en que mantengan determinados niveles de inversión, establecidos por la normativa interna.

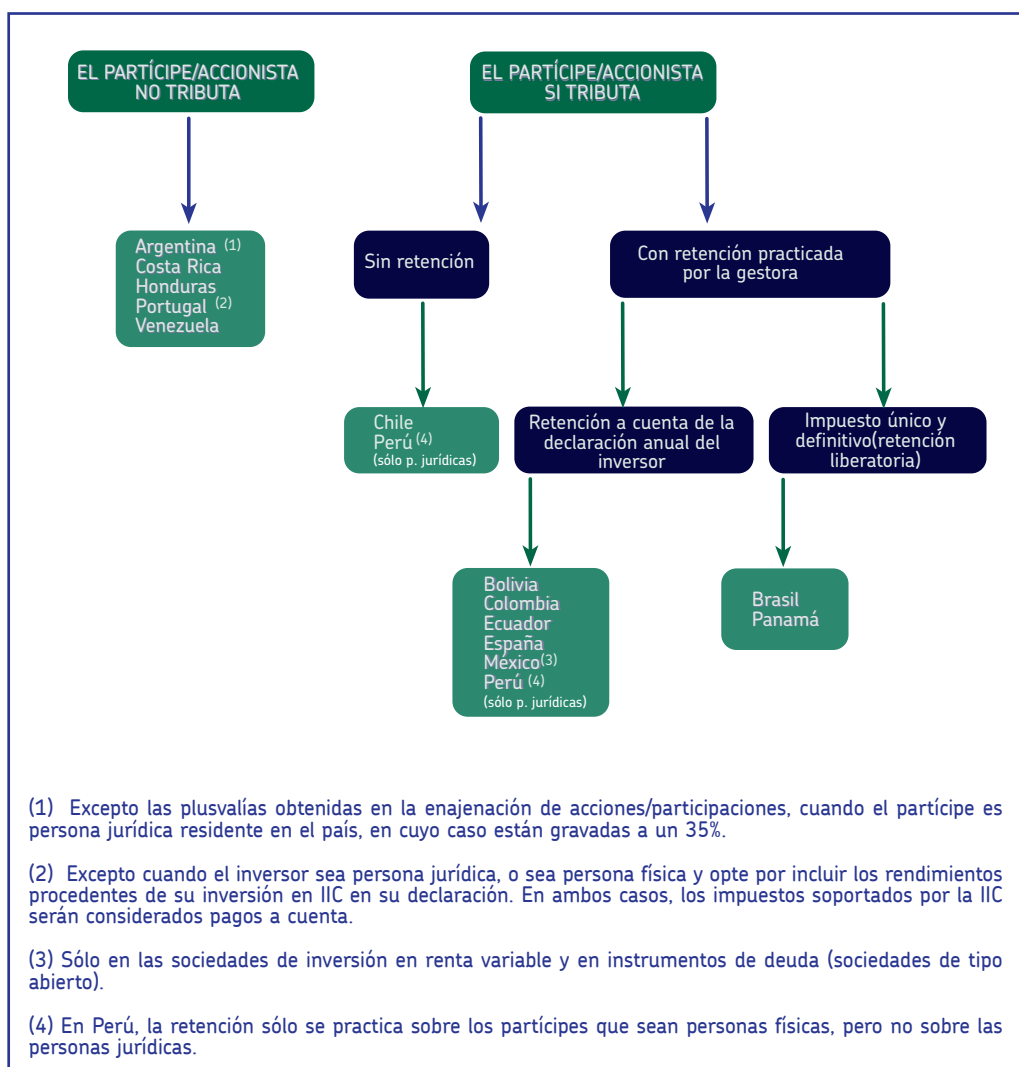
Entre los países en los que la IIC sí está sometida a tributación, se encuentran:

- En **Costa Rica** existe un impuesto único y definitivo del cinco por ciento (5%) que cubre directamente el fondo de inversión que determina sobre: a) los rendimientos percibidos por los fondos de inversión provenientes de títulos que no ha sido sujetos al pago de impuesto de intereses establecido en artículo 23 de la Ley 7092, y 2) sobre las ganancias de capital generadas por la enajenación de cualquier activo del fondo.
- **Ecuador**: Están sometidos a la retención en la fuente de Impuesto a la renta del 5% por rendimientos financieros.
- **España**: Las IIC están incluidas en el ámbito de aplicación de la Ley del Impuesto de Sociedades, por lo que están sujetas a las mismas reglas que cualquier sociedad en materia de sujeto obligado, cálculo de la base imponible, etc. Sin embargo, a la hora de determinar la cuota a pagar, le resulta de aplicación un tipo impositivo de un 1%, frente al 35% que, con carácter general, se aplica a las restantes compañías. La aplicación de este tipo más favorable está condicionada a que la institución reúna el número mínimo de partícipes o accionistas exigido por la normativa, que en la actualidad es de cien.
- **Honduras**: El fondo tributa al 25% por los intereses y dividendos percibidos, y al 10% sobre las plusvalías obtenidas en la venta de sus activos.
- **Panamá**: Las sociedades de inversión están sujetas al mismo tratamiento fiscal que cualquier otra actividad generadora de rentas. El tipo de tributación aplicable es del 30%, salvo para las plusvalías por operaciones realizadas a través de las Bolsas de valores, que están exentas.

- **Portugal:** Las plusvalías obtenidas por la renta fija no tributan; tampoco están gravadas las generadas por renta variable si se han poseído más de un año, ya que si el periodo es inferior, se aplica el tipo del 10%. Existe un régimen especial de tributación para derivados. Por su parte, los intereses devengados por la renta fija tributan al 20%, los dividendos de compañías de nacionalidad portuguesa al 15% y los de emisores extranjeros al 25%.

TRIBUTACIÓN DEL PARTÍCIPE/ACCIONISTA

La tributación de los partícipes/accionistas responde al esquema representado en el siguiente gráfico:



Como se observa en el mismo, en la mayoría de los países iberoamericanos, el partícipe o accionista (ya sea persona física o persona jurídica) soporta un impuesto por los rendimientos generados por sus inversiones en acciones o participaciones de IIC. Sólo en cinco países (Argentina, Costa Rica, Honduras, Portugal y Venezuela) el partícipe/accionista no debe hacer frente a este impuesto. En el caso concreto de Argentina, ésta es la regla general, no obstante se establece una excepción para el caso de plusvalías obtenidas en la enajenación de participaciones/acciones de IIC por personas jurídicas, que están gravadas por el Impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%. En Portugal, sólo tributa el partícipe si es persona jurídica, o si es persona física y opta por declarar los ingresos procedentes de IIC; en ambos casos, los impuestos soportados por la propia IIC podrán deducirse como pagos a cuenta.

En los demás casos, el impuesto es soportado única y exclusivamente por la IIC, a excepción de Venezuela, donde, como ya se indicó en el apartado referente a la fiscalidad de la IIC, ni el inversor ni la IIC están sujetos a impuesto sobre la renta.

- **Momento en el que se genera la ganancia patrimonial:** Con carácter general, el rendimiento del partícipe/accionista se entiende obtenido en el momento en el que éste reembolsa o rescata sus participaciones/acciones (en el caso de plusvalías/minusvalías), o cuando percibe los dividendos (en caso de IIC de reparto).
- **Cuantificación de las plusvalías:** Generalmente, la plusvalía se calcula por diferencia entre el valor liquidativo de la participación en el momento de la compra y el del momento de la venta. En España, cuando las acciones/participaciones se hayan adquirido en distintos momentos, se aplicará el método FIFO (First In, First Out) de modo que se entienden enajenadas las adquiridas en primer lugar. En Chile, el precio de compra a considerar para calcular el importe de la ganancia patrimonial se actualiza conforme a algún indicador de la inflación; se trata de un aspecto a valorar muy positivamente, ya que permite que la tributación se realice sobre rentas reales y no nominales. Esta posibilidad también está contemplada en España, si bien sólo resulta de aplicación al territorio foral vasco.
- **Tipo impositivo aplicable:** En la siguiente tabla, se indican los tipos impositivos de los diez países iberoamericanos que gravan los rendimientos obtenidos por los partícipes/accionistas como consecuencia de su inversión en IIC.
- **Tributación de las IIC de acumulación.** En aquellos países iberoamericanos en los que existe esta figura, no recibe un tratamiento fiscal específico, sino que éste se determina por la naturaleza del rendimiento (plusvalías, por enajenación de participaciones/acciones, o dividendos) y no por el tipo de institución (acumulación-reparto) de la que proceden.

País	Tipo aplicable	Retención
Argentina (1)	<ul style="list-style-type: none"> Persona física: Exento. Persona jurídica residente en el país: 35% (sólo en el caso de plusvalías por enajenación, la distribución de dividendos está exenta). 	N/A
Brasil	<ul style="list-style-type: none"> Tipo variable de entre el 15% y el 22,50% (2) 	Tipo variable de entre el 15% y el 22,50%
Chile	<ul style="list-style-type: none"> Persona física: Tipo variable entre el 5% y el 40% Persona jurídica: 17% 	N/A
Colombia	<ul style="list-style-type: none"> Tipo variable 	7%
Ecuador	<ul style="list-style-type: none"> 25% Impuesto de la renta 	25% rendimientos financieros
España (2) y (3)	<ul style="list-style-type: none"> Persona física: 18% Persona jurídica: 30% (25% si es de reducida dimensión) 	18%
Panamá	<ul style="list-style-type: none"> Intereses cobrados: 5% (2) Plusvalías y dividendos de valores emitidos o garantizados por el Estado o registrados en la Comisión Nacional de Valores: Exento. 	5%
Perú	En general: <ul style="list-style-type: none"> Persona física: Tipo variable entre el 15% y el 30% Persona jurídica: 30% Fondos inmobiliarios o empresariales: <ul style="list-style-type: none"> 30%, tanto a personas físicas como a jurídicas. 	En general: <ul style="list-style-type: none"> Persona física: 15% Persona jurídica: N/A Fondos inmobiliarios o empresariales: <ul style="list-style-type: none"> 30%, tanto a personas físicas como a jurídicas.

(1) Sólo aplicable a Fondos cerrados de activos financieros.

(2) El impuesto es retenido directamente por el pagador, por lo que el contribuyente no tiene que incluir estas rentas en su declaración. Sin embargo, esto no ocurre en todos los casos en los que el tipo de gravamen y el tipo de retención coinciden. Por ejemplo, en España, el partícipe/accionista soporta una retención del 18% sobre la plusvalía o dividendo percibido, que es retenida por la sociedad gestora e ingresada en la Hacienda Pública. El partícipe/accionista está obligado a realizar una declaración de todas sus rentas una vez al año y en esa declaración integrará en la base del ahorro los rendimientos procedentes de, entre otros productos de ahorro, las IIC. Una vez agregados todos los rendimientos se aplican los tipos de gravamen correspondientes y se obtiene una cuota a pagar, de la que se descuentan las retenciones y pagos a cuenta realizados durante el ejercicio. Como la base del ahorro está gravada al mismo tipo al que se practican las retenciones por dividendos o plusvalías de IIC (18%), el impacto de esta operación es nulo a efectos de la cuota, ya que el impuesto es pagado íntegramente en el momento de la retención.

(3) En España, hasta el 31 de diciembre de 2006, el tipo aplicable es del 15% para las ganancias generadas a más de un año, y para las generadas a menos de un año se aplica el tipo marginal que corresponda al accionista/partícipe, según la escala de gravamen del Impuesto sobre la Renta, cuyo máximo asciende al 45%. Desde el 1 de enero de 2007, el tipo aplicable será del 18%, con independencia del período de generación de la ganancia.

- **Medidas para evitar la doble imposición cuando la IIC paga dividendos:** En México se ha establecido un sistema con el objetivo de evitar la doble imposición. Así, se pretende evitar que los socios o accionistas sean gravados por la percepción de dividendos o utilidades distribuidos por personas jurídicas, cuando éstas últimas ya hayan soportado su correspondiente impuesto. Para ello, se ha establecido la llamada “cuenta de utilidad fiscal neta”, que recoge la utilidad neta contable acumulada por la que las personas jurídicas ya pagaron el impuesto sobre la renta correspondiente, y que por tanto es susceptible de distribuirse entre los accionistas sin el gravamen respectivo de los dividendos.
- **Figura de los traspasos:** Por su contribución al desarrollo de la industria de la inversión colectiva, se incluye en este epígrafe la figura de los traspasos, pese a que sólo está regulada en España.

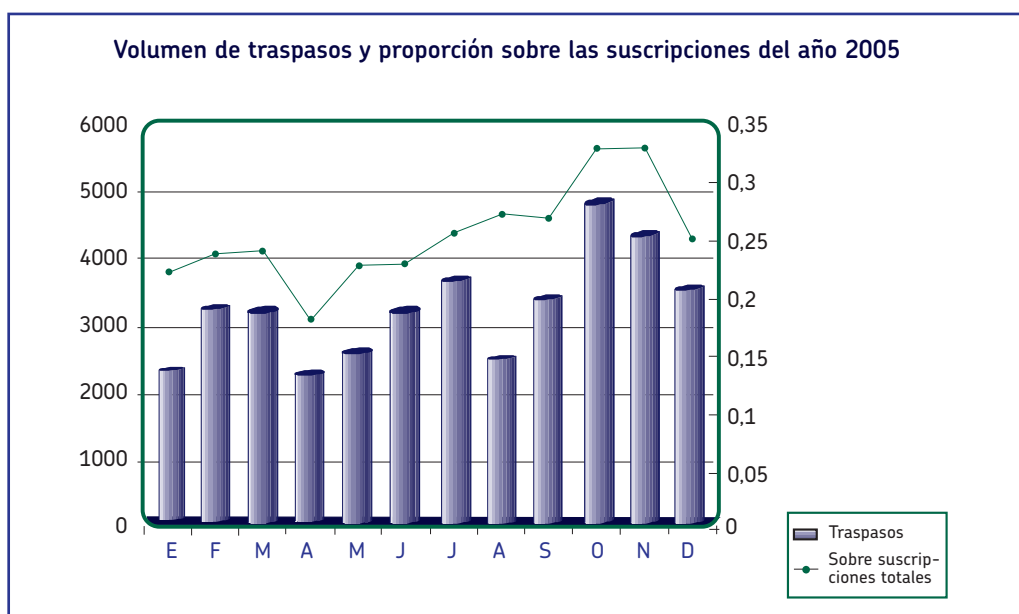
En realidad, un traspaso no es más que la realización, en un solo proceso, del reembolso en una IIC y la suscripción en otra, sin que el inversor pueda disponer del importe que se traspasa, ya que la comunicación y el traspaso se realizan directamente entre las gestoras. La legislación fiscal reconoce a esta operativa un diferimiento en la tributación (la plusvalía obtenida no tributa hasta que se realice el reembolso definitivo) y el inversor conserva la antigüedad de la primera inversión a efectos fiscales.

Los traspasos se pueden realizar entre IIC de la misma gestora o de distinta, e incluso se permite que la IIC de origen (de la que se reembolsa) y/o la de destino (de la que se suscribe con el efectivo obtenido de dicho reembolso) sean extranjeras, siempre que se trate de IIC domiciliadas en un Estado miembro de la Unión Europea, sujetas a la Directiva 85/611 e inscritas en el registro especial de la Comisión de Valores (CNMV) a efectos de su comercialización por una entidad residente en España.

Además de la regulación fiscal establecida al respecto, la Ley española de Instituciones de Inversión Colectiva ha establecido una serie de plazos y requisitos que las entidades implicadas deben respetar durante la tramitación del traspaso, con el objetivo de simplificar los trámites que debe realizar el inversor. Estos trámites se inician en la gestora de destino, que es a la única a la que el inversor debe dirigirse, y a partir de ese momento se pone en marcha una cadena de operaciones que, dependiendo de las circunstancias de cada caso, puede durar entre tres y ocho días hábiles. Esta operativa se canaliza a través del Sistema Nacional de Compensación Electrónica, lo que sin duda ha sido uno de los principales impulsores de su éxito, ya que ha permitido que estas operaciones se ejecuten de forma automatizada, minimizando el número de errores.

Las ventajas fiscales reconocidas a los traspasos se mantienen en tanto en cuanto el inversor no tenga a su disposición el efectivo de la inversión; en la práctica, esto se traduce en que el partícipe o accionista puede cambiar de fondo o SICAV cuantas veces quiera, ajustando la cartera a sus preferencias de cada momento y sin tener que tributar por ello. Esta posibilidad ha introducido un importante factor de competencia entre las entidades, ya que los inversores tienen la posibilidad de cambiar de entidad sin coste; además, la normativa no permite el establecimiento por las gestoras de ninguna comisión o gasto específicamente asociado al traspaso, para eliminar cualquier elemento que pudiera desincentivar la utilización de este mecanismo, de modo que el partícipe/accionista tan sólo tendrá que afrontar las comisiones de suscripción o reembolso que, en su caso y con carácter general, puedan tener establecidas las IIC en sus folletos.

A continuación, se presenta un gráfico, elaborado con los datos de suscripciones y traspasos correspondientes a todos los meses del ejercicio 2005. Como se observa, del total de suscripciones realizadas cada mes, entre un 20% y un 40% corresponden a un traspaso, esto es, provienen de un reembolso previo, lo que pone de manifiesto la importancia de esta operativa en la industria española y la generalización de su uso por los partícipes y accionistas de Instituciones de Inversión Colectiva.



III. TRATAMIENTO FISCAL DE LA INVERSIÓN EN DETERMINADOS ACTIVOS

Por lo general, las normativas de los países iberoamericanos no contemplan un régimen fiscal más favorable para la inversión en categorías concretas de activos. Los únicos casos son:

- **Argentina:** los movimientos bancarios están gravados por el impuesto a los débitos y créditos en cuenta con una tasa del 0,6% sobre el importe bruto de cada débito/crédito. Los fondos abiertos y los fondos cerrados de carácter financiero están exentos del impuesto en sus movimientos. A su vez, de tratarse de cuentas bancarias de inversores, los débitos originados en suscripciones o los créditos generados por rescates, tampoco tributan el gravamen.
- **Bolivia:** todos los movimientos de efectivo están gravados por el impuesto a las transacciones financieras con un tipo del 0,3% sobre su importe bruto. Los operadores de sistemas de pagos y quienes presten servicios de transferencia de fondos estarán obligados a retener el importe de dicho impuesto e ingresarlo a favor del Tesoro de la Nación. Sin embargo, las IIC están exentas.
- **Colombia:** las utilidades derivadas de la enajenación de acciones inscritas en las Bolsas de Valores no constituyen renta ni ganancia ocasional, siempre que dicha enajenación no supere el 10% de las acciones en circulación de la sociedad.
- **México:** se prevé exención en las ganancias obtenidas en la enajenación de acciones que formen parte de la cartera de sociedades de inversión, siempre y cuando la misma se realice a través de bolsa de valores autorizada.
- **Panamá:** existe un tratamiento fiscal favorable para:
 - Las plusvalías obtenidas en la enajenación de activos emitidos o garantizados por el Estado.
 - Los intereses o dividendos pagados por valores registrados en la Comisión y que sean colocados a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado.
- **Perú:** En general, los intereses y ganancias de capital obtenidas por los valores negociados en mecanismos centralizados de negociación (que en la actualidad son los que mayoritariamente componen las carteras de las IIC) están exonerados del impuesto a la renta. Existe exoneración tributaria respecto del impuesto a las transacciones financieras (0,08%) de los movimientos de cuentas bancarias.

- **Costa Rica:** La figura de fondos de inversión tiene un incentivo favorable debido a que los emisores que capten recursos del mercado financiero, paguen o acrediten intereses o concedan descuentos sobre pagarés y toda clase de títulos valores, a personas domiciliadas en Costa Rica, deberán retener el quince por ciento (15%) de dicha renta por concepto de impuesto y en caso de valores inscritos aplica el ocho por ciento (8%).

Como se mencionó anteriormente, en los fondos aplica un impuesto único y definitivo del 5%.

IV. MECANISMOS DE DEVOLUCIÓN DE RETENCIONES

Como ya se ha analizado en el epígrafe sobre marco general de tributación, dependiendo de cada país, la condición de sujeto pasivo de los impuestos que gravan los rendimientos puede recaer sobre la IIC o el accionista/partícipe.

Por mecanismos de devolución de retenciones se puede entender aquellos que afectan a las retenciones soportadas por los partícipes/accionistas, así como los relativos a retenciones soportadas por las IIC; este apartado versa sobre el segundo supuesto (mecanismos de devolución de retenciones soportadas por la IIC), en la medida en que el primero ya ha sido tratado en el apartado referente a la tributación de los accionistas/partícipes.

Tan sólo existe este tipo de mecanismos en los siguientes países:

- **Ecuador:** Tanto la IIC como el partícipe/accionista son contribuyentes del impuesto sobre la renta. Las retenciones soportadas por la IIC son posteriormente imputadas proporcionalmente a los partícipes/accionistas, quienes podrán compensar estas cantidades con el impuesto sobre la renta causado en su declaración anual.
- **España:** También tributan, tanto la IIC como los partícipes/accionistas. El tipo de retención general de los rendimientos financieros de los activos es del 15% (a partir del 1 de enero de 2007, 18%), pero la IIC tributa al 1% por el Impuesto de Sociedades, por lo que puede solicitar la devolución de las retenciones soportadas en exceso. Además, cuando la IIC realice su declaración anual, si la suma de los pagos fraccionados, retenciones e ingresos a cuenta realizados durante el ejercicio es superior a la cuota resultante, la Administración tributaria deberá devolver, de oficio, el exceso.

V. CONVENIOS DE DOBLE IMPOSICIÓN

Aunque sujeta a una mayor o menor flexibilidad en lo que a cuantía y tipo de activo se refiere, la inversión en activos extranjeros está contemplada en todas las jurisdicciones incluidas en este estudio (ver capítulo 3 de Políticas de Inversión).

Cuando tales inversiones se realizan, sus rendimientos (dividendos, intereses o plusvalías por la venta) estarán sujetos a las normas sobre retenciones fiscales existentes en el país de residencia del emisor del título o del mercado en que éste cotice.

Esta situación genera en la práctica una doble tributación, en la medida en que la IIC, además de la carga fiscal que le corresponda según la legislación tributaria de su país de origen, soporta una retención por las autoridades fiscales extranjeras, sin que, en principio, esta retención sea devuelta o descontada de la cuota final del impuesto a pagar; doble tributación que se traduce en una menor rentabilidad de la inversión, con respecto a la que la misma tendría si se hubiera realizado en el Estado de residencia.

Para paliar este efecto negativo, se han suscrito Convenios de Doble Imposición, cuya existencia es esencial para promover la movilización transfronteriza de capitales, ya que dotan de seguridad jurídica a los inversores y evitan la doble tributación de dichas inversiones. Estos Convenios contienen las disposiciones necesarias para distribuir la potestad tributaria entre las autoridades del Estado en que se genera la renta y el de residencia del perceptor. Casi la totalidad de los Convenios suscritos se basan en el modelo de la OCDE, ya que ha sido utilizado como referencia en las negociaciones mantenidas a estos efectos incluso por Estados no Miembros de esta Organización.

La mayoría de los países iberoamericanos no disponen de Convenios de Doble Imposición, como se observa en el siguiente cuadro:

Países que SÍ tienen CDI	Países que NO tienen CDI
<ul style="list-style-type: none"> • Argentina • España • México • Ecuador 	<ul style="list-style-type: none"> • Bolivia • Brasil • Chile • Colombia • Costa Rica • Honduras • Panamá • Perú • Portugal

Esta situación reduce la rentabilidad financiero fiscal de las inversiones, ya que:

- La IIC soporta retenciones por unos rendimientos que luego no puede descontar al hacer frente al pago del tributo local que le corresponda.

- Incluso en el caso de que la legislación local no sujete a tributación a la IIC, ésta estaría registrando una menor rentabilidad, al no recibir íntegramente los rendimientos de sus inversiones en el extranjero.

En Perú se establece un régimen mixto, por el que, sin existencia de convenios bilaterales formalizados, el impuesto pagado en el extranjero sobre las ganancias que los Fondos obtengan de sus inversiones en mercados extranjeros, constituye una deducción del impuesto a pagar en el territorio peruano, hasta el límite de la tasa media del impuesto que correspondiera pagar al contribuyente, salvo que se trate de países de baja o nula tributación (paraísos fiscales).

VI. CONCLUSIONES

Como se ha puesto de manifiesto en este capítulo, el esquema tributario de los distintos países iberoamericanos obedece a muy diferentes planteamientos. Sin embargo su importancia es clave para el desarrollo de la industria de la inversión colectiva, como pieza esencial del sistema financiero, y por tanto de la economía en su conjunto. Por este motivo, destaca el limitado recurso al establecimiento de incentivos fiscales a este tipo de producto como medida para fomentar su desarrollo.

Existen algunas características, que en todo caso, debería reunir el marco tributario aplicable para potenciar el desarrollo de la inversión colectiva:

- **Neutralidad:** El tratamiento fiscal de la IIC debe ser neutral para el partícipe/accionista, con el fin de evitar una doble tributación. Así, si tributa la IIC no debe tributar el inversor y viceversa. De no existir esta neutralidad fiscal, las IIC no podrían desarrollarse. La gran mayoría de los países iberoamericanos han impulsado fiscalmente el desarrollo de los instrumentos colectivos de ahorro, mediante esquemas que evitan la doble imposición, aunque existen dos países (España y Panamá) donde la doble tributación todavía subsiste.
- **Estabilidad:** La estabilidad del tratamiento fiscal se muestra como una herramienta imprescindible para que el ahorrador pueda tomar sus decisiones de inversión a largo plazo, favoreciendo así el desarrollo de un tejido financiero sólido y resistente a los vaivenes del mercado. Por tanto, las autoridades responsables deberían reducir al máximo las modificaciones en la fiscalidad, limitándolas a aquellas que beneficien su tratamiento y fomenten el desarrollo de la industria.
- **Formalización de acuerdos de doble imposición:** La formalización de estos acuerdos tiene como objetivo evitar a los inversores una doble tributación en las inversiones realizadas por la IIC en mercados extranjeros, promoviendo así la movilización transfronteriza de capitales. Sin embargo, la gran mayoría de los países iberoamericanos no ha suscrito Convenios de Doble Imposición.