

FUNDACIÓN INVERCO

Medio siglo de Inversión Colectiva en España



Fundación
inverco

© FUNDACIÓN INVERCO. 2007

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid

Teléfono: 91 431 47 35

Correo electrónico: informacion@fundacioninverco.es

<http://www.fundacioninverco.es>

Depósito Legal: M-29133-2007

Diseño, maquetación e impresión:

PRINT A PORTER, COMUNICACIÓN.

Salvador Alonso, 12. 28019 Madrid

IMPRESA MODELO. Madrid

**MEDIO SIGLO DE INVERSIÓN COLECTIVA
EN ESPAÑA**

La Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) agrupa a más de 6.800 entidades (Fondos de Inversión, Sociedades de Inversión y Fondos de Pensiones), con un volumen de activos de 415.000 millones de euros y 17 millones de partícipes.

A nivel internacional, las *Instituciones de Inversión Colectiva* son el instrumento de ahorro más generalizado. Las cifras que se muestran a continuación así lo reflejan:

- El volumen de patrimonio de los Fondos y Sociedades de Inversión, en el ámbito de la Unión Europea, superaba en 2000 los 3,5 billones de euros, con más de 24.500 Instituciones. En 2006, el volumen se ha situado por encima de los 6 billones de euros, con más de 32.000 Fondos y Sociedades.
- A nivel mundial, el volumen de patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva, superó en 2006 los 16,8 billones de euros, con más de 61.000 Instituciones.

También a nivel internacional, los *Planes y Fondos de Pensiones* constituyen, en este momento, la fórmula más generalizada de prestaciones complementarias de pensiones, como lo reflejan las siguientes cifras:

- El volumen de activos de los Fondos de Pensiones, en el ámbito de la Unión Europea, superaba en 2000 los 2,5 billones de euros. En 2006 el volumen de activos de estas Instituciones alcanzó los 3,4 billones de euros.
- A nivel mundial, el volumen de patrimonio de los Fondos de Pensiones, superó en 2006 los 16,6 billones de euros.

La Asociación ha desarrollado una intensa labor desde su constitución para impulsar las Instituciones de Inversión Colectiva, así como los sistemas complementarios de pensiones y, especialmente, los Planes de Pensiones, tanto individuales como colectivos.

INVERCO forma parte de cinco Federaciones:

- La Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (“European Fund and Asset Management Association” - EFAMA), que está integrada por diecinueve Asociaciones nacionales de los países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca y Suecia), más Liechestein, Noruega, Suiza y Turquía. En total veintitrés miembros. Adicionalmente, se han incorporado cuarenta y tres Entidades, en calidad de miembros corporativos.

- La Federación Europea de Fondos de Pensiones (“European Federation for Retirement Provision” - EFRP), que está integrada por dieciséis Asociaciones nacionales de países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido y Suecia), más Croacia, Guernsey, Islandia, Noruega y Suiza. En total veintiún miembros.
- La Federación Internacional de Administradoras de Pensiones - FIAP, que está integrada por las Asociaciones nacionales de Antillas Holandesas, Argentina, Bolivia, Brasil, Bulgaria, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Federación Rusa, Guatemala, Honduras, Kazajistán, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Polonia, República Dominicana, Ucrania, Uruguay y Venezuela. En total veinticinco países. Adicionalmente, se han incorporado ocho Entidades, en calidad de miembros corporativos.
- La Federación Iberoamericana de Fondos Mutuos, constituida en 2006, que está integrada por las Asociaciones nacionales de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Méjico, Perú y Venezuela. En total doce miembros.
- La Asociación Mundial de Pensiones (World Pension Association - WPA) que está integrada por los miembros de la European Federation for Retirement Provision (EFRP), los miembros de la Federación Internacional de Administradoras de Pensiones (FIAP), y las Asociaciones nacionales de Australia, Canadá, Estados Unidos, Hong Kong, Nigeria y Tailandia.

La Fundación INVERCO tiene como fines primordiales el desarrollo de la investigación, la formación, la creación de opinión y divulgación sobre sistemas de ahorro colectivo, previsión social y gestión patrimonial. Para el cumplimiento de estos fines, y a pesar de su reciente creación, ha realizado varias publicaciones, en particular *“La Fiscalidad del Aborro en Europa”*, publicada en 2005 y que constituye una segunda edición, actualizada y ampliada, de la elaborada por INVERCO en el año 1997, y la titulada *“Sistemas de Pensiones: Experiencia española e internacional”*, también finalizada en 2005. Asimismo, ha realizado diversas colaboraciones, la más reciente con el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para la publicación del *“Estudio comparativo de la Industria de la Inversión Colectiva en Iberoamérica”*, en el ejercicio 2006.

Con esta nueva publicación se persigue ofrecer un panorama de lo que ha sido la inversión colectiva en España, que arranca con la aparición de las primeras figuras en los años cincuenta, continúa con su expansión y consolidación como instrumento de inversión en las décadas siguientes, para finalizar con un análisis del momento actual, en el que el patrimonio de las IIC representa más del treinta por ciento del Producto Interior Bruto español, lo que sitúa a la industria española en el sexto lugar de Europa y el duodécimo del mundo por volumen de activos gestionados.

Por último, se realiza una reflexión sobre el futuro del sector, en una etapa de gran dinamismo, liderada por el lanzamiento de nuevas figuras, como las Instituciones de inversión libre o los Fondos cotizados, entre otras, o la flexibilización del régimen de inversiones a través de la recientemente aprobada Directiva 2007/16/CE, de 19 de marzo.

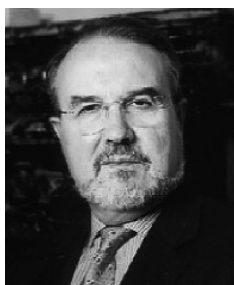
La elaboración de esta publicación ha sido posible gracias a la inestimable colaboración de los bufetes CUATRECASAS y GARRIGUES.

En los capítulos segundo y cuarto, bajo la dirección de Juan Manuel Moral Calvo y la coordinación de Jorge Díaz de Guereñu, los abogados de CUATRECASAS han aportado su visión sobre la contribución de la inversión colectiva al desarrollo de los mercados financieros y sus perspectivas, así como del régimen fiscal aplicable, tanto a las propias instituciones como a sus accionistas o partícipes. En particular, los autores han sido Rafael Mínguez Prieto, Ana Conejo Such, Ana María Mayo Rodríguez, Belén Varela Alvarellos, Gloria Hernández Aler, Gonzalo Oliete Benedito y José Manuel Ortiz de Juan.

Por su parte, los abogados de GARRIGUES, dirigidos por Fernando Vives Ruiz y coordinados por Luis de la Peña Fernández-Nespral, han redactado el capítulo tercero, en el que realizan un completo recorrido a lo largo de las distintas etapas experimentadas por la legislación de las Instituciones de Inversión Colectiva, con especial atención al régimen jurídico vigente en la actualidad. Los autores han sido Javier Ybáñez Rubio, Marta López-Brea Prous, Juan Ignacio González de Eugenio y María Dolores Malpica Cirujano.

La Fundación INVERCO les expresa su más sincero reconocimiento por su colaboración en esta publicación, así como al Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, D. Pedro Solbes Mira, por su presentación de la misma.

Esta obra incluye un CD que recoge la totalidad del texto, así como una recopilación de las distintas normas que, desde 1952, han regulado el régimen jurídico y fiscal de estas Instituciones.



LA IMPORTANCIA ECONÓMICA DE LA INVERSIÓN COLECTIVA

Excelentísimo Sr. D. PEDRO SOLBES MIRA

Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda

Las instituciones de inversión colectiva son una parte fundamental del sistema financiero español. A finales del año 2005, el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva y de los fondos de pensiones representaba cerca del 40% del PIB español y el 20% de los activos financieros de los hogares españoles. Por tanto, casi una quinta parte de la riqueza financiera de las familias es intermediada por las gestoras de instituciones de inversión colectiva y de fondos de pensiones.

Más allá de su importancia cuantitativa, la inversión colectiva tiene un papel cualitativo muy importante, al ser el principal vehículo de participación del inversor individual en los mercados de capitales. De esta forma, se dota de mayor profundidad y liquidez a los mercados, y se permite al pequeño ahorrador beneficiarse de las ventajas de la inversión en estos mercados; los inversores individuales obtienen así también los beneficios de una gestión de cartera profesionalizada, con unas posibilidades muy superiores de diversificación de su inversión.

La importancia del sector de inversión colectiva a nivel macroeconómico es muy apreciable, ya que da la medida de la eficacia de la inversión nacional y puede hacer más fluidos los circuitos ahorro-inversión del país. En efecto, la aptitud de los gestores de instituciones de inversión colectiva determina en una importante medida la eficiencia del país en la canalización del ahorro hacia las oportunidades de inversión socialmente más rentables. Por otra parte, la relevancia de este sector en el sistema financiero hace que su funcionamiento eficiente contribuya a dinamizar el ciclo ahorro-inversión.

Este último extremo es especialmente importante en España. Nuestro país se enfrenta a un importante problema de productividad, cuya solución requiere entre otras condiciones de un intenso flujo inversor. Esto a su vez hace necesario un sistema financiero eficiente, que encauce de forma adecuada el ahorro hacia la inversión, tanto en el segmento de intermediación bancaria como en el segmento desintermediado, relacionado con los mercados de capitales.

Es cierto que, en el actual contexto de globalización financiera, las consideraciones anteriores quedan en cierta medida matizadas: una parte importante del ahorro español fluye hacia el exterior, y paralelamente una parte sustancial de la inversión española es financiada con ahorro de otros países. Pero todavía subsiste un elemento importante de preferencia del inversor de cada país por los valores emitidos por empresas nacionales. Por tanto, la eficiencia del sector español de inversión colectiva mantiene su relevancia no sólo para ofrecer al ahorrador local acceso a las mejores oportunidades de inversión sino también para contribuir a que nuestro país siga capitalizándose a un ritmo adecuado.

Quiero destacar un último aspecto por su importancia social: el papel de la inversión colectiva ante el problema del envejecimiento de la población a medio y largo plazo. Parte de la respuesta de la sociedad ante este problema debe venir a través de un mayor ahorro individual a largo plazo, que permita a los futuros jubilados complementar su pensión pública con una pensión privada. La inversión colectiva tendrá en este punto un papel crucial, permitiendo que el ahorrador español interesado en invertir para su jubilación pueda hacerlo de forma fácil, en productos atractivos y a un coste reducido. Todo ello deberá complementarse desde la Administración con la intensificación de medidas de política económica que ya están en marcha, como los ajustes en el sistema de Seguridad Social, la reducción sostenida en los niveles de deuda pública y la elevación gradual de la tasa de ocupación.

El sector de inversión colectiva ha sido objeto de atención especial por parte del Gobierno, con una puesta al día de su marco normativo, siendo particularmente importante la aprobación del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1309/2005). Esta norma ofrece al sector un marco operativo flexible, que multiplica las posibilidades de actuación de los agentes que en él operan, confiando simultáneamente en formas más sofisticadas de protección al inversor. Tiene una clara vocación de permanencia y debería ofrecer al sector una referencia estable en la que apoyar su expansión, tanto nacional como internacional, en los próximos años.

ÍNDICE

MEDIO SIGLO DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA

Lista de abreviaturas	19
1. INTRODUCCIÓN	21
1.1 Antecedentes históricos de la inversión colectiva	21
1.2 Las instituciones de inversión colectiva en España	27
1.2.1 Etapa fundacional: 1952 - 1964	27
1.2.2 Etapa de consolidación: 1965 - 1975	28
1.2.3 La travesía del desierto: 1976 - 1983	29
1.2.4 Etapa de expansión: 1984 - 1999	30
1.2.5 La crisis bursátil: 2000 - 2002	33
1.2.6 Etapa de maduración: 2003 hasta el momento actual	33
2. CONTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN COLECTIVA AL DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y PERSPECTIVAS	35
2.1 Contribución de las IIC al desarrollo de los mercados financieros. Función económica y social	35
2.1.1 Introducción	35
2.1.2 Perspectiva histórica e incidencia regulatoria	37
2.1.3 Función económica y social de las IIC	45
2.1.4 Conclusiones	53
2.2 Perspectiva de las IIC	54
2.2.1 Libro Verde - Libro Blanco de la Comisión Europea	54
2.2.2 Trabajos de CESR en el ámbito de la inversión colectiva	57
2.2.2.1 El pasaporte europeo de producto	58
2.2.2.2 Los activos aptos	60
2.2.3 Interrelación entre la Directiva UCITS y la Directiva MIFID	61
2.2.3.1 Aplicación de la MIFID a los organismos de inversión colectiva	62

2.2.3.2	El impacto de la MIFID en la distribución de organismos de inversión colectiva.	63
2.2.4	Algunos retos de la inversión colectiva	65
2.2.4.1	¿Es necesaria una regulación europea de los hedge funds?	65
2.2.4.2	¿Debe tenderse a la armonización de los fondos inmobiliarios y de capital riesgo?	68
2.2.4.3	Los ETF en España.	69

3. RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS IIC EN LA ACTUALIDAD 71

3.1	¿Qué son las IIC?	74
3.2	Antecedentes en la regulación de las IIC	79
3.2.1	Ley de 15 de julio de 1952	80
3.2.2	Ley de 26 diciembre de 1958	81
3.2.3	Decreto Ley de 30 de abril de 1964	82
3.2.4	Ley 46/1984 de 26 de diciembre	83
3.2.5	Directiva 85/611/CEE	86
3.3	La Ley 35/2003, de 4 noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva . . .	88
3.4	Forma jurídica de las IIC	90
3.4.1	Fondos de inversión. Caracterización jurídica de estas instituciones	91
3.4.2	Sociedades de inversión. Especialidades frente a las sociedades anónimas comunes	93
3.4.3	Cuestiones comunes a los fondos y a las sociedades de inversión	95
3.4.3.1	Condiciones de acceso y ejercicio de la actividad	96
3.4.3.2	Comercialización de IIC. Comercialización transfronteriza: distribución y comercialización de IIC españolas en el extranjero y de IIC extranjeras en España	99
3.4.3.3	Información, publicidad y comisiones.	103
3.4.3.4	Normas sobre inversiones. La aptitud de los activos y utilización de derivados. Valoración del patrimonio	113
3.4.3.5	Disolución, liquidación, transformación, fusión, escisión y traspaso de participaciones y acciones	122
3.5	Clases de IIC	129
3.5.1	IIC de carácter financiero	131
3.5.1.1	Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable (SICAV)	132
3.5.1.2	Fondos de inversión mobiliaria (FI).	135
3.5.2	IIC de carácter no financiero	136
3.5.2.1	IIC de carácter inmobiliario.	136

3.5.2.1.1	Delimitación del objeto	137
3.5.2.1.2	Normas de inversión	138
3.5.2.1.3	Prevención de los conflictos de interés.	138
3.5.2.1.4	Especialidades en materia de obligaciones frente a terceros	139
3.5.2.1.5	Diversificación del riesgo.	140
3.5.2.1.6	Período transitorio	140
3.5.2.1.7	Especialidades según la naturaleza jurídica.	140
3.5.2.2	Otras IIC no financieras	143
3.5.3	Figuras especiales	143
3.5.3.1	IIC de inversión libre e IIC de inversión libre	144
3.5.3.1.1	Desarrollo normativo en España	144
3.5.3.1.2	Regulación de las IIC de inversión libre	144
3.5.3.1.3	Regulación de las IIC de inversión libre	148
3.5.3.1.4	Requisitos específicos para las Sociedades Gestoras . . .	150
3.5.3.2	Fondos de inversión cotizados	153
3.5.3.3	IIC por compartimentos, clases de participaciones y series de acciones	155
3.5.3.4	Fondos garantizados.	157
3.5.3.5	IIC cuya política de inversión se basa en la inversión en un único fondo de inversión	159
3.5.3.6	IIC cuya política de inversión consiste en replicar, reproducir o tomar como referencia un índice.	160
3.6	Sociedades Gestoras de IIC	161
3.6.1	Introducción	161
3.6.2	Régimen jurídico aplicable	162
3.6.2.1	Reforzamiento de la protección de los inversores	162
3.6.2.2	La transposición de la normativa comunitaria al Derecho español	163
3.6.3	Definición y objeto social	164
3.6.4	Requisitos de acceso a la actividad	166
3.6.5	Constitución de la SGIIC	168
3.6.6	Régimen de la autorización	170
3.6.7	Obligaciones y responsabilidad de las SGIIC	174
3.6.7.1	Obligaciones de las SGIIC.	174
3.6.7.2	Responsabilidad de las SGIIC	175
3.6.7.3	Prohibiciones de las SGIIC	176
3.6.8	Contabilidad de las SGIIC	176
3.6.9	Participaciones significativas	177
3.6.10	Delegación de la gestión	177
3.6.10.1	Autorización de la CNMV y registro.	177
3.6.10.2	Delegación de funciones	178
3.6.11	Actuación transfronteriza	179

3.6.11.1	Sucursales de SGIIC	179
3.6.11.2	Actuación en Estados Miembros de la Unión Europea de las SGIIC autorizadas en España	180
3.6.11.3	Actuación en Estados no Miembros de la Unión Europea de las SGIIC autorizadas en España.	180
3.6.11.4	Actuación en España de SGIIC autorizadas en otros Estados Miembros de la Unión Europea	181
3.6.11.5	Sociedades gestoras no comunitarias	181
3.7	Depositorio	182
3.7.1	Concepto	182
3.7.2	Acceso de la condición de depositario de IIC	182
3.7.3	Obligaciones	183
3.7.4	Sustitución	185
3.7.5	Responsabilidad	185
3.7.6	Suspensión	186
3.8	Normas de conducta, supervisión e inspección	186
3.8.1	Normas de conducta	186
3.8.1.1	Reglamento Interno de Conducta y normas de conducta	186
3.8.1.2	Operaciones en régimen de mercado	187
3.8.1.3	Normas específicas para evitar conflictos de interés entre IIC gestionadas	188
3.8.1.4	Operaciones vinculadas	188
3.8.1.5	Separación Gestora - Depositario	190
3.8.1.6	Abuso de mercado	192
3.8.2	Supervisión e inspección	192
3.8.3	Intervención y sustitución	193
3.8.3.1	Causas de intervención y sustitución	193
3.8.3.2	Petición y adopción de los acuerdos de intervención o sustitución.	194
3.8.3.3	Efectos de la intervención.	195
3.8.3.4	Efectos de la sustitución	195
3.8.3.5	Intervención pública en la disolución de una sociedad de inversión, de una sociedad gestora o de una entidad depositaria	195
3.9	Los mercados de valores y las IIC	196
3.9.1	Introducción	196
3.9.2	Valor liquidativo de los fondos de inversión	197
3.9.3	Fondos de inversión cotizados	199
3.9.4	El Mercado Alternativo Bursátil	200
3.10	Régimen sancionador	206

3.10.1 Aspectos generales	206
3.10.2 Responsabilidad y ejercicio de la potestad sancionadora	206
3.10.3 Infracciones	207
3.10.4 Sanciones	212
3.10.5 Órganos competentes	215
3.10.6 Normas de procedimiento y ejecutividad	215
3.11 Normativa contable sectorial. Especialidades en la materia	217
3.12 Principales diferencias con figuras afines	223
3.12.1 Fondos de pensiones	223
3.12.2 Entidades de capital riesgo	224
3.12.2.1 Sociedades de capital riesgo	225
3.12.2.2 Fondos de capital riesgo	226
3.12.3 Fondos de titulización	227
3.12.4 Otros	228
3.12.4.1 Unit linked	228
3.12.4.2 Sociedades de cartera o patrimoniales	229
3.13 Derecho comparado y aproximación a la normativa en materia de hedge funds	229
3.13.1 Antecedentes	229
3.13.2 Aproximación al concepto	230
3.13.3 Características fundamentales	231
3.13.4 Regulación en España	237
4. RÉGIMEN FISCAL DE LAS IIC EN LA ACTUALIDAD	239
4.1 Antecedentes y evolución del régimen fiscal de las IIC desde 1952 hasta 2006	242
4.2 Régimen fiscal de las IIC	253
4.2.1 Impuesto sobre Sociedades (IS)	253
4.2.1.1 Consideración de las IIC como sujetos pasivos del IS.	253
4.2.1.2 Régimen general versus régimen especial de tributación	254
4.2.1.3 Base imponible y tipo de gravamen	254
4.2.1.4 IIC a las que resulta aplicable el régimen especial de tributación en el IS	258
4.2.1.4.1 Sociedades de inversión de capital variable (SICAV) y fondos de inversión de carácter financiero.	258
4.2.1.4.2 IIC de naturaleza inmobiliaria	258
4.2.1.4.3 Medidas para evitar la doble imposición, deducciones en la cuota y pagos a cuenta	261
4.2.1.5 Consideraciones acerca del régimen especial de tributación de las IIC	262

4.2.1.5.1	Significado y clasificación de los regímenes tributarios especiales en el IS. Régimen especial de tributación de las IIC	262
4.2.1.5.2	Justificación del régimen tributario especial de las IIC. Espíritu y finalidad del régimen	266
4.2.1.5.3	Efectos tributarios del reconocimiento administrativo de las IIC.	272
4.2.1.5.4	Consecuencias derivadas de la pérdida del régimen tributario especial de las IIC	273
4.2.1.6	Las IIC por compartimentos	275
4.2.2	Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)	277
4.2.2.1	Consideración de las IIC como sujetos pasivos del IVA	277
4.2.2.1.1	IIC de naturaleza financiera	278
4.2.2.1.2	IIC de naturaleza inmobiliaria	280
4.2.2.2	Servicios de gestión y depósito de IIC.	280
4.2.2.2.1	Servicios de gestión	281
4.2.2.2.2	Servicios de depósito	282
4.2.2.3	Servicios de mediación en la comercialización de IIC	282
4.2.3	Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE)	284
4.3	Régimen fiscal de las rentas obtenidas por los socios o partícipes de las IIC	285
4.3.1	Introducción y ámbito de aplicación de la normativa	285
4.3.2	Impuesto sobre Sociedades e Impuesto sobre la Renta de No Residentes con establecimiento permanente	287
4.3.2.1	Integración de rentas en la base imponible	287
4.3.2.2	IIC reguladas en la LIIC y en la Directiva 85/611/CEE	288
4.3.2.3	IIC constituidas en países o territorios calificados como paraísos fiscales	289
4.3.2.4	IIC no reguladas en la LIIC ni en la Directiva 85/611/CEE no constituidas en países o territorios calificados como paraísos fiscales	291
4.3.2.5	Exclusión del derecho a la deducción por doble imposición.	292
4.3.2.6	Consideraciones acerca de las IIC como elementos patrimoniales susceptibles de incorporarse al ámbito de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios	292
4.3.3	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	297
4.3.3.1	Introducción	297
4.3.3.2	Tratamiento fiscal de las rentas procedentes de la transmisión y el reembolso de acciones o participaciones de IIC	297
4.3.3.3	Imputación temporal de las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de acciones y participaciones en IIC	303

4.3.3.4	Régimen de diferimiento de la ganancia patrimonial derivada del traspaso de la inversión entre IIC	304
4.3.3.4.1	Aspectos generales y justificación.	304
4.3.3.4.2	Condiciones de aplicación	305
4.3.3.4.3	Procedimiento de traspasos. El protocolo de INVERCO	305
4.3.3.4.4	Efectos prácticos de los traspasos	307
4.3.3.5	La distribución de resultados por parte de las IIC	310
4.3.3.6	Deducción por rentas obtenidas en Ceuta y Melilla	311
4.3.3.7	Usufructo de acciones o participaciones de IIC	315
4.3.3.8	Régimen fiscal de las aportaciones de bienes inmuebles a las sociedades y fondos de naturaleza inmobiliaria	317
4.3.3.9	Algunas particularidades de las operaciones de reestructuración empresarial respecto de IIC	319
4.3.3.10	IIC garantizadas	321
4.3.3.10.1	IIC con garantía «externa».	322
4.3.3.10.2	IIC con garantía «interna»	322
4.3.3.10.3	Tributación de las rentas derivadas de la aplicación de la garantía «externa».	323
4.3.3.10.4	Tributación de las rentas derivadas de la aplicación de la garantía «interna»	325
4.3.3.11	IIC denominadas en divisa	325
4.3.3.12	Tributación de los socios o partícipes de IIC constituidas en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales	330
4.3.3.13	Los fondos de inversión cotizados.	336
4.3.4	Problemática fiscal de las IIC extranjeras. Especial referencia a las IIC no expresamente reguladas en la Ley del IRPF y a la aplicación de la transparencia fiscal internacional	338
4.3.4.1	IIC no expresamente reguladas en la Ley del IRPF.	338
4.3.4.2	Las IIC y el régimen de transparencia fiscal internacional.	343
4.4	Pagos a cuenta	345
4.4.1	Rentas sujetas a retención a cuenta	345
4.4.2	Rentas no sujetas a retención en IRPF	348
4.4.3	Rentas no sujetas a retención en IS	349
4.4.4	Nacimiento de la obligación de retención a cuenta. Base y tipo de retención	351
4.4.5	Sujetos obligados a retener	352
4.4.6	Problemática específica de las inversiones en IIC extranjeras mediante “cuentas ómnibus”	354
4.4.7	Retención a cuenta en reembolsos de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre	354



Fundación inverco

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid
www.fundacioninverco.es