
Doctrina Científica

Los problemas tributarios de las Sociedades de Inversión en Capital Variable (SICAV)

DAVID RAMOS MUÑOZ

*Profesor de Derecho Mercantil.
Universidad Carlos III de Madrid. david.ramos@uc3m.es*

VIOLETA RUIZ ALMENDRAL

*Profesora de Derecho Financiero y Tributario.
Universidad Carlos III de Madrid. violeta.almendral@uc3m.es*

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN. II. LAS SICAV: ELEMENTOS MERCANTILES Y TRIBUTARIOS DE SU RÉGIMEN JURÍDICO. 1. *Las exigencias de cotización bursátil, liquidez y difusión mínima del capital.* 2. *El régimen jurídico-tributario de las SICAV.* III. LAS SICAV COMO INSTRUMENTOS PARA CANALIZAR LA INVERSIÓN DE LOS GRANDES PATRIMONIOS. IV. EXAMEN DESDE LA PERSPECTIVA JURÍDICO-PRIVADA: LAS SICAV Y LA REGULACIÓN DE LAS IIC. 1. *Identificación de los fines (mercantiles) protegidos por la regulación de las IIC.* 1.1. *Transparencia informativa e igualdad de trato.* 1.2. *La liquidez de los títulos y el problema de la exigencia de cotización.* 1.3. *La desconcentración del capital y la promoción de la inversión colectiva.* 2. *Consecuencias del incumplimiento de los requisitos.* V. EXAMEN DESDE LA PERSPECTIVA JURÍDICO-TRIBUTARIA: POSIBILIDADES Y LÍMITES DE LA APLICACIÓN DE LOS BENEFICIOS FISCALES A LAS SICAV. 1. *La remisión de las normas tributarias a la normativa mercantil sobre IIC.* 1.1. *En general so-*

bre los problemas de las remisiones de la normativa tributaria a la jurídico-privada. 1.2. *Aplicación al caso: la interpretación tributaria de los requisitos exigidos a las SICAV.* 2. *La posible aplicación a las SICAV de los instrumentos anti-elusión: calificación, fraude y simulación.* 2.1. *La norma de calificación (art. 13 de la LGT).* 2.2. *La «norma de conflicto» (art. 15 de la LGT).* 2.3. *La norma anti-simulación (art. 16 LGT).* 2.4. *Consecuencia jurídica.* 3. *El problema de la competencia para controlar la adecuación de las SICAV al Derecho tributario: CNMV vs. AEAT.* VI. CONCLUSIONES: LAS SICAV COMO ENTIDADES INSTRUMENTALES Y LOS PROBLEMAS DE APLICAR LOS MECANISMOS ANTI-ABUSO.

I. INTRODUCCIÓN

Las Sociedades de Inversión en Capital Variable (SICAV, en adelante) son una de las modalidades que, de acuerdo con la Ley 35/2003 (RCL 2003, 2601), de *Instituciones de Inversión Colectiva* (LIIC, en



adelante)¹ pueden utilizarse para canalizar esta clase de inversiones. De acuerdo con lo establecido en el art. 1.1 de la LIIC, éstas tienen por objeto «la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos». Con el objetivo de fomentar esta clase de inversiones, se ha establecido un régimen jurídico-tributario específico, que entre otros aspectos contempla un conjunto de beneficios fiscales con fines de ordenación.

La relevancia de las IIC es evidente si atendemos a los datos económicos: según la Exposición de Motivos de la LIIC, la inversión en esta modalidad representa en torno al 30 por 100 del producto interior bruto. En cuanto a las SICAV, su importancia tampoco es desdeñable; en los momentos actuales hay 3.095 inscritas². Pues bien, como es sabido, en los últimos tiempos, esta clase de sociedades ha recibido una singular atención mediática³ debido a que, al menos en apariencia, constituyen un instrumento para canalizar la inversión de los grandes patrimonios, que se beneficiarían así del singular régimen tributario, sin ser realmente entidades colectivas. Precisamente por ello, por entender que dicha finalidad es incompatible con su carácter de inversión colectiva, la inspección de los tributos ha venido levantando actas de inspección a algunas de estas entidades, lo que ha suscitado críticas en la doctrina⁴. Junto a los problemas de carácter material, se ha planteado también el posible conflicto de competencia entre los órganos legalmente encargados de controlar esta clase de entidades.

El análisis de estos problemas es el objeto de nuestro trabajo, cuya estructura pivota en torno a dos preguntas: ¿cómo deben interpretarse las remisiones que la normativa tributaria realiza a la normativa mercantil? y directamente relacionado con esta pre-

gunta; ¿qué órgano –la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) o la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)– debe controlar la adecuación de las SICAV a su régimen jurídico? Para dar respuesta a estas cuestiones, resulta imprescindible un análisis transversal y conjunto de la normativa tributaria y mercantil existente, al objeto de dilucidar sus fines y las relaciones entre ambas. Todo ello será objeto de análisis en las páginas que siguen. Si bien nuestra perspectiva es tributaria, pues ahí radica, a nuestro modo de ver, el principal conjunto de problemas, no es posible adentrarse en el mismo sin examinar también, y de manera conjunta, el régimen jurídico-mercantil aplicable a estas entidades.

II. LAS SICAV: ELEMENTOS MERCANTILES Y TRIBUTARIOS DE SU RÉGIMEN JURÍDICO

La primera regulación de las IIC en España se remonta a 1.952, con la *Ley sobre régimen jurídico-fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria*. Desde entonces, las reformas legislativas, tanto desde el ámbito mercantil como del tributario han sido frecuentes⁵. En la última reforma (2003) se califica a las SICAV como IIC de carácter financiero, por oposición a las IIC de carácter no financiero (art. 1.3 LIIC [RCL 2003, 2601]), que la norma contempla a modo de «cajón desastre»⁶. Esta distinción se basa en la política de inversión que constituye el objeto social de la IIC, y que, en el caso de las SICAV, se limita a los activos e instrumentos financieros⁷.

Por otro lado, las SICAV se diferencian del resto de IIC financieras, los fondos de inversión, por su estructura jurídica⁸. Como es sabido, dichos fondos constituyen la acogida en nuestro ordenamiento de la figura anglosajona del *contractual investment trust*, de modo que utilizan la fórmula contractual o fiduciaria⁹. Existen distintas teorías sobre su naturaleza jurídica¹⁰, cuyo estudio ha de quedar fuera de este

1. Desarrollo reglamentario por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (RCL 2005, 2448), por el que se aprueba el Reglamento de la LIIC, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (RICC, en adelante).
2. Dato disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es/index.htm>.
3. DURÁN-SINDREU BUXADÉ, A.: «Las Simcav: ¿Un privilegio al margen del fisco?». EL PAÍS NEGOCIOS, 12-06-2005 (www.elpais.es, con acceso el 20 de noviembre de 2005). Sin ánimo de exhaustividad, véase por ejemplo las noticias referidas a las SICAV en El País, de 9/1/2006, ABC de 29/06/2005 (en www.elpais.es, y www.abc.es, respectivamente).
4. FALCÓN Y TELLA, R.: «Las SIMCAV y el abuso de las facultades de autotutela de la Hacienda pública». *Quincena Fiscal*, núm. 15/2005 (acceso mediante Westlaw, por lo que no se indica página) (BIB 2005, 1635).
5. Al respecto véase: TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*. Madrid: Marcial Pons, 2001, pgs. 26 y ss.; CAÑO ALONSO, J. C.: *Tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus Accionistas o Partícipes*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, 2004, pgs. 69 y ss. (BIB 2004, 2370); ESTEBAN PAUL, A.: *Instituciones de Inversión Colectiva*. En: AA VV (Dir. T. CORDÓN EZQUERRO): *Manual del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 2005, 1290 y ss.
6. Art. 34 de la LIIC (RCL 2003, 2601), «Son IIC de carácter no financiero todas aquellas que no estén contempladas en el art. 29 de esta Ley».
7. Art. 29 de la LIIC (RCL 2003, 2601), «Son IIC de carácter financiero aquellas que tengan por objeto la inversión en activos e instrumentos financieros, conforme a las prescripciones definidas en esta Ley y en su desarrollo reglamentario».
8. Art. 1.2 de la LIIC (RCL 2003, 2601), «Las IIC revestirán la forma de sociedad de inversión o fondo de inversión».
9. RICO ARÉVALO, B.: «Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1998, pg. 1027.
10. Vid. TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 32; TAPIA HERMIDA, A.: *El contrato de gestión de carteras de inversión*. Madrid, 1995, pgs. 92 y 93. Las teorías van desde la negación de cualquier atisbo de personalidad (patrimonialistas), hasta la atribución de un carácter parasocial. Con mayores referencias, CAÑO ALONSO, J. C.: *Tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus Accionistas o Partícipes*, cit. pgs. 38 y 39.

trabajo, bastando aquí apuntar que la norma se refiere a ellos como patrimonios «sin personalidad jurídica»¹¹. En contraposición, las SICAV tienen naturaleza societaria. Ello implica que, además de su normativa específica, les resultará de aplicación la normativa general, en particular lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 1564/1989 (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206) por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA, en adelante)¹².

Desde la perspectiva del derecho societario, el elemento característico de las SICAV es que su capital es variable¹³, lo que constituye su principal especialidad con respecto del régimen general aplicable a las Sociedades Anónimas. Como es sabido, el TRLSA establece la necesidad de establecer el capital social con que cuenta la sociedad en los estatutos, y a la modificación de los mismos cada vez que dicha cifra varía. Pues bien, el funcionamiento de las SICAV es sustancialmente distinto, como corresponde a su finalidad de canalizar la inversión colectiva. Estas sociedades están obligadas a atender las solicitudes de compra de sus acciones mediante la emisión de acciones nuevas o la venta de las acciones que tuviera en cartera, y las de venta, mediante la compra de los títulos a los interesados (art. 32.7 LIIC). De ahí que los estatutos de la SICAV no contemplen la cifra de capital en cada momento, sino únicamente la cifra inicial, así como la de capital estatutario máximo¹⁴.

Este requisito puede resultar problemático en relación con ciertas limitaciones establecidas en la legislación sobre sociedades anónimas, por lo que se hacía preciso que la regulación específica sobre IIC estableciera las oportunas reglas especiales. Así, existen especialidades en cuanto a los límites para la adquisición de acciones propias por la sociedad, que se encuentran en el art. 32.8 de la LIIC, que establece que «la adquisición por la sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades Anónimas. Por debajo de dicho capital mínimo podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades Anónimas». Las especificidades están motivadas por el hecho de que,

dada la obligación de atender las órdenes de compra y venta, la SICAV puede verse en numerosas ocasiones en una situación donde posea una cantidad de acciones propias superior a la permitida por la normativa general. Por otro lado, se contemplan también limitaciones para el ejercicio del derecho de suscripción preferente por los accionistas antiguos. Así, el art. 32.9 parr. 2 de la LIIC establece que «Los accionistas de la sociedad no gozarán en ningún caso del derecho preferente de suscripción en la emisión o puesta en circulación de las nuevas acciones».

Por último, para cerrar esta visión general sobre el funcionamiento de las SICAV, es preciso hacer una breve referencia al papel que representan las Sociedades Gestoras de las IIC, que reciben una profusa regulación en la LIIC. El objeto social de las SICAV es la gestión de fondos, bienes o derechos del público, e inversión de los mismos en otros bienes, derechos, valores o instrumentos financieros. En tanto que Sociedad, dispone al menos teóricamente de órganos (Junta General o, más bien, Consejo de Administración) a través de los que puede realizar las actividades correspondientes a su objeto social. No obstante, la legislación sobre IIC establece expresamente la posibilidad de externalizar dicha actividad a unas entidades específicas, las Sociedades Gestoras de IIC, reguladas en el Título IV de la LIIC, y que se definen como «sociedades anónimas cuyo objeto social consistirá en la administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión» (art. 40.1 LIIC). Por tanto, el esquema básico asumido por la Ley es el de una sociedad compuesta por una serie de bienes y derechos que, a su vez, son invertidos en otros bienes y derechos, corriendo dicha tarea a cargo de un gestor profesional. En este punto conviene resaltar una circunstancia llamativa, y es que el marco jurídico en el que se desenvuelve la relación de la sociedad gestora con la SICAV no puede ser el mismo que el que regula la relación de dichas gestoras con los fondos de inversión. Ello es debido a que estos últimos poseen naturaleza contractual, no societaria, requiriendo para su funcionamiento una entidad gestora¹⁵, mientras que las SICAV son entes de naturaleza societaria, que poseen los órganos propios de las sociedades de capital¹⁶. No obs-

11. De acuerdo con el art. 3.1 de la LIIC (RCL 2003, 2601), «Los fondos de inversión son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos». Evidentemente, ello no impide su sujeción a la normativa tributaria (Impuesto sobre Sociedades), en coherencia con la disociación entre personalidad jurídica y obligación tributaria que establece el artículo 35.4 de la Ley General Tributaria (RCL 2003, 2945) (LGT, en adelante).
12. De hecho, ello se establece expresamente en el art. 9.2 de la LIIC (RCL 2003, 2601).
13. La legislación actual excluye cualquier otro tipo de Sociedades de Inversión Mobiliaria. Así, el art. 32.1 de la LIIC (RCL 2003, 2601) establece expresamente que serán SICAV «las IIC de carácter financiero que adopten la forma societaria», excluyendo de este modo la posibilidad de definir las por oposición a Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo.
14. Según el art. 32.2 de la LIIC (RCL 2003, 2601), «En los estatutos sociales debe recogerse necesariamente la designación del depositario así como la cifra de capital inicial. También se recogerá la cifra del capital estatutario máximo, expresando, en uno y otro caso, el número de acciones y, en su caso, las series, en que esté dividido el capital social y el valor nominal de aquéllas».
15. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit. pgs. 82-83.
16. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit. pg. 83.

tante, la relación SICAV-Sociedad Gestora se asemeja a la relación Fondo-Sociedad Gestora, lo que resalta el carácter de estas sociedades como meros instrumentos para la canalización de patrimonios.

Ello nos lleva a plantearnos cuál es la diferencia entre la relación de la SICAV con su sociedad gestora y otras figuras jurídicas como el contrato de gestión de carteras de inversión. Aparentemente, los elementos que permiten diferenciar una de otra figura son, en primer lugar, que la segunda se refiere a contratos de gestión individualizada de carteras, mientras que la primera se refiere a una actividad de inversión colectiva. De esta manera, en un caso, los resultados se determinan individualmente, mientras que, en el otro, se determinan en función de los resultados colectivos¹⁷. En segundo lugar, los accionistas y partícipes de la SICAV carecen de la posibilidad de efectuar instrucciones directas al gestor, a diferencia del contrato de gestión individualizada de carteras¹⁸.

Por consiguiente, la distinción de figuras como el contrato de gestión de carteras se basa en el carácter *colectivo* de la inversión, y en una consecuencia derivada de este elemento, como es que los inversores carecen de la posibilidad de dar instrucciones directamente al gestor. Asimismo, y en relación con este segundo elemento, debemos precisar que, mientras que en el contrato de gestión de carteras, el acuerdo se firma entre el gestor y la persona titular del patrimonio, en la figura referida en este apartado, el contrato se celebra entre la gestora y la SICAV. Por tanto, a la hora de juzgar las diferencias entre ambos, debemos tener en cuenta que las partes del contrato normalmente variarán.

1. Las exigencias de cotización bursátil, liquidez y difusión mínima del capital

El art. 9.2 de la anterior Ley de IIC establecía que «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...». En dicha legislación se configuraba la SICAV como una sociedad bursátil que por lo tanto debía cumplir los requisitos contemplados en la normativa aplicable a las sociedades cotizadas. La remisión efectuada por el antiguo art. 9.2 LIIC se interpretaba conforme a lo dispuesto en el art. 32 letra f) del Reglamento de Bolsas Oficiales de Comercio (Real Decreto 1506/1967, de 30 de junio [RCL 1967, 1370]). De acuerdo con esta disposición, para poder cotizar en Bolsa, las sociedades debían contar con un mínimo de 100 partícipes. Con la exigencia de

cotización en bolsa la LIIC ya incluida, de forma mediata, los requisitos de difusión mínima, como elemento necesario para garantizar que estas sociedades estén integradas por una pluralidad de ahorradores¹⁹.

La vigente LIIC, no exige la cotización bursátil, pues éste constituye sólo uno de los mecanismos para garantizar la liquidez de las acciones. Con todo, el actual art. 9.4 establece que «El número de accionistas de las sociedades de inversión no podrá ser inferior a 100. Reglamentariamente podrá disponerse un umbral distinto, atendiendo a los distintos tipos de activos en que la sociedad materialice sus inversiones, a la naturaleza de los accionistas o a la liquidez de la sociedad. Asimismo, reglamentariamente podrán establecerse requisitos adicionales de distribución del capital social entre los accionistas».

Precisamente es el requisito de la difusión mínima del capital, el elemento que ha reavivado el debate acerca de las SICAV, y que supone la apertura de un amplio abanico de problemas mercantiles y tributarios. Para comprender la naturaleza del problema antes se hace preciso analizar la normativa tributaria que, como es sabido, constituye el principal incentivo para la constitución de SICAV, incluso en aquellos casos donde el objeto es distinto al contemplado por la legislación sobre IIC.

2. El régimen jurídico-tributario de las SICAV

El régimen jurídico-tributario de las IIC ha experimentado diversas modificaciones en la última década, en coherencia con su también profusa modificación en el ámbito jurídico-mercantil. Su análisis puede realizarse desde diversas perspectivas, y sin desdeñar su importancia, a los efectos de nuestro trabajo, el aspecto que más nos interesa es el tratamiento conjunto en los impuestos que gravan la renta sobre sociedades y personas físicas²⁰. En efecto, y al margen de otros beneficios fiscales, ahí se concentran los principales incentivos para el uso, quizá abusivo, de las SICAV. Así, de acuerdo con lo establecido en el art. 28.5.a) del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 marzo (RCL 2004, 640, 801), por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en su redacción dada por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre [RCL 2005, 2254], de impulso a la productividad), LIS, en adelante, las SICAV tributarán a un tipo único del 1 por 100. Por su parte, el art. 95 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo (RCL 2004, 622), por el que se aprueba la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (RCL 2004, 622) (LIRPF, en adelante) establece el diferi-

17. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit. pgs. 98-99. TAPIA HERMIDA, A.: *El contrato de gestión de carteras de inversión*, op. cit. pgs. 174-187; ZUNZUNEGUI, F.: *Derecho del mercado financiero*. Madrid, 2ª ed., 2000, pgs. 697-698.

18. TUSQUETS TRIAS DE BES, F. *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 99 (vid. Citas Nota 52).

19. TUSQUETS TRIAS DE BES, F. *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 65.

20. A lo que habría que añadir otras exenciones que no trataremos aquí, como las contenidas en el art. 45.I.B.19 LITPyAJD (RCL 1981, 275, 651), y en el art. 20.Uno.18.n) de la LIVA (RCL 1992, 2786 y RCL 1993, 401). Un análisis detallado del régimen jurídico-fiscal de las ICC puede verse en: CAÑO ALONSO, J. C.: *Tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus Accionistas o Partícipes*, op. cit., pgs. 155 y ss.; ESTEBAN PAUL, Á.: *Instituciones de Inversión Colectiva*, op. cit., pgs. 1293 y ss.

miento de la tributación de las ganancias en este impuesto (art. 95), hasta el momento en que éstas se realicen, por producirse una alteración patrimonial. Finalmente, el mayor beneficio fiscal radica en que, cuando una persona física canaliza su inversión a través de una IIC, en lugar de hacerlo de manera directa, podrá deducirse (aunque sea de forma indirecta) los gastos de gestión de su cartera de inversión, que como es sabido no constituirían normalmente un gasto deducible en el IRPF²¹, aunque sí en el IS. En definitiva, hay una ventaja tributaria evidente, auspiciada desde el propio ordenamiento, para canalizar las inversiones colectivas a través de una SICAV.

III. LAS SICAV COMO INSTRUMENTOS PARA CANALIZAR LA INVERSIÓN DE LOS GRANDES PATRIMONIOS

Todo parece indicar que la intención del legislador al regular las SICAV, al igual que sucede con el resto de las IIC, ha sido la de establecer unos instrumentos que integren los fondos de una pluralidad de ahorradores individuales que, por sí mismos, no estarían en condiciones de acceder a esta clase de inversión, pues los costes de gestión de carteras superarían, previsiblemente, el beneficio esperado. Una vez unidos, se encuentran en condiciones de aprovechar las economías de escala, lo que a su vez ha de tener efectos positivos para la economía española, habida cuenta la importancia cuantitativa de esta clase de inversión. La doctrina mayoritaria se muestra conforme con esta finalidad, y en particular, con que «tales entidades sirvan a una pluralidad de ahorradores y no a intereses particulares de grupos empresarios o familiares»²². Finalidad que en todo caso, se expresa también en la Exposición de Motivos de la actual LIIC (RCL 2003, 2601), y se contenía también en la que precedía al texto de la Ley de 1952.

Con todo, en la práctica muchas de estas entidades se utilizan como vehículo para canalizar grandes patrimonios, vinculados normalmente por lazos familiares²³. Ello ocurre de la siguiente manera: el capital de la SICAV queda, en un porcentaje muy elevado, en manos de un único accionista (o varios, pertenecientes al mismo grupo familiar), mientras que el porcentaje (mínimo) restante se reparte entre otras personas vinculadas (trabajadores del propio banco de inversión, empleados, etc.). La práctica re-

sulta tan extendida que, de hecho, muchos bancos de inversión ofrecen la SICAV principalmente como un «producto» con una fiscalidad ventajosa para canalizar las grandes fortunas. A primera vista, esta utilización de una de las IIC para fines de inversión individual puede resultar llamativa y ha sido objeto de críticas en dicho sentido²⁴. Pero determinar si hay abuso, y dónde radica éste, en su caso, no resulta sencillo:

1. El primer problema jurídico que se plantea es el de la existencia de una pléyade de normas que regulan de forma conjunta las SICAV. En primer lugar, a estas entidades les son aplicables las disposiciones generales correspondientes a su sustrato societario; esto es, las normas sobre el contrato de sociedad²⁵ y las más específicas sobre sociedades anónimas. Asimismo, a las SICAV que coticen en bolsa, les resultarán aplicables las normas sobre sociedades cotizadas (Por ejemplo, el Título X la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores). En segundo lugar, en cuanto instrumentos de inversión, a estas entidades les resulta de aplicación la normativa general del mercado de valores, y la más específica de las IIC. A ello hay que añadir, evidentemente, la normativa jurídico-tributaria *supra* mencionada, donde se concentra buena parte de los incentivos para la utilización individual de este instrumento de inversión colectiva.

Enfrentarse a una multiplicidad de normas jurídicas resulta ya de por sí problemático, pues aunque en teoría resulte sencillo delimitar el campo de aplicación de las normas jurídicas, en la práctica un mismo interés jurídico puede resultar objeto de protección por diferentes normas, cada una con una perspectiva diferente. Esta complejidad se incrementa en un supuesto como el de las SICAV, donde no solamente existe una multitud de normas jurídicas aplicables, sino que existen remisiones de unas normas a otras, que además pueden proteger intereses diferentes.

2. Por otro lado, no todas las normas responden a una lógica homogénea. Así, y en abierta contraposición con la normativa jurídico-privada, de carácter dispositivo, la generalidad de la regulación del mercado de valores es de adhesión imperativa. Asimismo, dicha normativa se basa en el establecimiento de una serie de figuras jurídicas sometidas a lo que se conoce como «regulación funcional» o

21. En efecto, el art. 24.a), párr. 2º, excluye la posibilidad de deducir estos gastos para computar los rendimientos del capital mobiliario.
22. Cfr.: CAÑO ALONSO, J. C.: *Tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus Accionistas o Partícipes*, op. cit. pg. 50; vid. más referencias en pg. 31, nota a pie núm. 4. Asimismo: TAPIA HERMIDA, J. A.: *Sociedades y Fondos de Inversión y Fondos de Titulización*. Madrid: Dykinson, 1997, pg. 70. En el mismo sentido: FERNÁNDEZ-RAÑADA Y DE LA GANDARA, P.: «Instituciones de Inversión Colectiva». *Papeles de Economía Española*, núms. 18/19/1984, pg. 67; RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Entidades del mercado de inversión colectiva. Instituciones de Inversión Colectiva. Sociedades y Fondos de Inversión», en AA VV (Dirs. ALONSO UREBA, MARTÍNEZ-SIMANCAS): *Instituciones del Mercado Financiero*, vol. I. Madrid: SOPEC, 1994, pg. 3514.
23. TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 64.
24. TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 66; FERRER PEDROLA, R.: «Acerca de las Instituciones de Inversión Colectiva y su transcendencia en la calificación tributaria». *Carta Mercantil*, núm. 13, 20 de mayo de 2000, pgs. 29 y ss.
25. Arts. 1666 y siguientes del Código civil (LEG 1889, 27).



«autorización administrativa funcional»²⁶. Esta técnica, que tiene su origen último en la integración europea, y en la voluntad de las instituciones comunitarias de armonizar las legislaciones nacionales, consiste en someter a las empresas que pretenden ejercer un determinado tipo de actividad en un mercado regulado (en este caso, el mercado financiero) a una autorización condicionada al cumplimiento de ciertos requisitos²⁷, controlada por una Administración independiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)²⁸. Es indudable que la armonización de los criterios para el ejercicio de la actividad, la existencia de registros públicos donde figuren las distintas entidades (y que resultan accesibles por los órganos de supervisión) y la existencia de unos parámetros claros tienen una contribución decisiva en la consecución de un mercado más transparente y, por consiguiente, a la mejora de la competencia transfronteriza.

No obstante, a veces las mejoras tienen una contrapartida. En este caso, para poder armonizar las legislaciones comunitarias y proceder a un control preventivo de las solicitudes de registro, se hacía preciso que los requisitos fueran relativamente simples, al objeto de favorecer la compatibilidad e interoperabilidad de los diferentes sistemas normativos nacionales. Todo ello trae como consecuencia la promulgación de una legislación del mercado de valores que, en numerosas ocasiones, es excesivamente formalista, y tiende a sustituir criterios cualitativos por los cuantitativos de más fácil apreciación. Un buen ejemplo lo constituye el requisito de difusión mínima del capital; en lugar de exigir una difusión «suficiente», «adecuada» o «razonable» del capital de las Instituciones de Inversión Colectiva, la LIIC hace referencia directamente a 100 partícipes, lo que al menos *a priori* simplifica en gran medida el examen. Es decir, los principios sustantivos que rigen (o deben regir) la actividad en los mercados de capitales (transparencia, igualdad de trato, etc.) acaban traduciéndose en requisitos de corte formal, que facilitan la tarea de examen de los órganos administrativos que otorgan la autorización, pero pueden dificultar la correcta aplicación de los principios que rigen el ordenamiento concreto de que se trate, a través de la interpretación teleológica.

Abundando en la técnica de la regulación funcional, al problema descrito unas líneas más arriba cabría agregar dos más: (i) En primer lugar, la existencia de una autorización administrativa funcional permite, por un lado, un control preventivo del cumplimiento de los requisitos por los solicitantes, lo que resulta útil para el funcionamiento del mer-

cado. No obstante, por otro lado, establece una especie de «presunción de conformidad» que es preciso destruir en caso de que el cumplimiento de ciertos requisitos formales encubra la realización de una actividad con un propósito o ropaje jurídicos contrarios a los fines del ordenamiento. Esta dificultad se agrava, y ello constituye el segundo problema (ii), cuando se trata de sectores del ordenamiento sustancialmente diferentes, como sucede con el derecho societario y la normativa reguladora del mercado de valores, a lo que hay que añadir la lógica jurídico-tributaria, netamente distinta.

En las líneas que siguen trataremos de dilucidar estos problemas, al objeto de delimitar las posibilidades y límites en la utilización de las SICAV para grandes inversores no colectivos.

IV. EXAMEN DESDE LA PERSPECTIVA JURÍDICO-PRIVADA: LAS SICAV Y LA REGULACIÓN DE LAS IIC

1. Identificación de los fines (mercantiles) protegidos por la regulación de las IIC

En líneas anteriores hemos realizado una visión general sobre la regulación de las IIC y, en particular, del requisito de los 100 partícipes y de las relaciones de la SICAV con la Sociedad Gestora, hemos caracterizado los problemas generales que son susceptibles de plantearse en el estudio de las SICAV, así como la cohabitación entre la normativa del mercado de valores y la normativa tributaria en el estudio de estas entidades. Planteadas estas cuestiones generales, resta únicamente hacer referencia al problema concreto que plantea el posible incumplimiento de los requisitos, y en especial, el de la *difusión mínima del capital*, contenidos en la legislación sobre las IIC. En la medida en que tal finalidad no se cumpla por los inversores, resulta preciso dilucidar si tales actuaciones pueden constituir una infracción de dicho ordenamiento jurídico-privado.

El primer problema obvio con el que nos topamos consiste en el cumplimiento por las entidades sometidas a examen de los requisitos exigidos por la normativa especial, al menos desde una perspectiva formal. En tal caso, una vez constatada la inexistencia de un incumplimiento de los requisitos formales, es preciso recurrir a las técnicas existentes en el ordenamiento jurídico-privado para atacar aquellos supuestos donde el cumplimiento de los requisitos formales encubra la persecución de fines contrarios al ordenamiento. Dichas técnicas pasarían por el fraude de ley-abuso del derecho²⁹, así como por la

26. CASTILLA, M.: *Titulización de créditos*. Madrid: Civitas, 2002, pg. 110.

27. CASTILLA, M.: *Titulización de créditos*, *op. cit.* pgs. 111 y ss.

28. Al respecto, véase: MALARET GARCÍA, E.: «La Comisión Nacional del Mercado de Valores (Una aproximación a su configuración institucional)». *Revista española de derecho administrativo*, núm. 76/1992, pgs. 564 y ss.; HERNÁNDEZ ABELLO, A.; JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, G.: «El control administrativo de las emisiones de valores: antecedentes y régimen vigente: Examen especial de verificación administrativa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores». *Revista de derecho bancario y bursátil*, núm. 72, 1998, pgs. 1112 y ss.

29. De acuerdo con la mejor doctrina civilista, «El negocio en fraude de ley se caracteriza por implicar la vulneración de una norma imperativa oblicuamente. Se utiliza un determinado negocio jurídico con el propósito de conseguir un resultado

simple interpretación de las normas³⁰. En primer lugar, es preciso señalar que, si bien la perspectiva de las distintas técnicas es diferente³¹, en la práctica han sido utilizadas de manera indistinta por nuestra jurisprudencia civil pues, en definitiva, se trata de perseguir supuestos donde una determinada cobertura formal encubre la persecución de fines contrarios al ordenamiento. Así sucede en la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 413/2001, de 26 de abril (RJ 2001, 2037), que decide sobre un supuesto en el que se había utilizado la figura de la compraventa para encubrir una operación de garantía, evitando así la aplicación de la norma que prohíbe el pacto comisorio. Pues bien, al definir las líneas maestras de la figura jurídica en la doctrina jurisprudencial, el alto tribunal afirma que «*La transmisión de la propiedad con fines de seguridad o "venta en garantía" es un negocio jurídico en que por modo indirecto, generalmente a través de una compraventa simulada, se persigue una finalidad lícita, cual es la de asegurar el cumplimiento de una obligación, y no puede pretenderse otra ilícita, como la de que, en caso de impago de la obligación, el fiduciario adquiera la propiedad de la cosa, pues se vulneraría la prohibición del pacto comisorio, revelándose la "venta en garantía" como un negocio en fraude de ley (art. 6.4º CC [LEG 1889, 27])*». De este modo, parece implícito en el razonamiento del Tribunal Supremo que, si el fraude de ley supone la infracción de una norma mediante la utilización de un ropaje jurídico para la aplicación de una norma de cobertura, un medio típico para lograr tal resultado sería la simulación. Por su parte, para el establecimiento de la existencia de una infracción al ordenamiento jurídico en aquellos supuestos donde se haya utilizado un ropaje que permita el cumplimiento de los requisitos formales, será preciso establecer la existencia de tal infracción mediante una interpretación (generalmente teleológica) de la norma en cuestión. Nótese que, junto a la definición general de simulación como la existencia entre una contradicción entre la voluntad interna y la declarada, la doctrina española ha llevado la teoría de la simulación al marco de la causa del negocio jurídico, entendiendo pues que en los supuestos de simulación existe una causa falsa o inexistente³².

Ello limita las posibilidades de aplicación de esta técnica a aquellos supuestos donde el negocio sus-

crito es distinto del pretendido. No es ésta la perspectiva del presente trabajo, pues no se analizará si, en los supuestos donde se constituye una SICAV para lograr la aplicación de su régimen jurídico lo que se pretende no es constituir una sociedad (causa societaria), sino suscribir algún tipo de contrato distinto. Sin embargo, si entendemos que es preciso analizar si, al constituir una SICAV con partícipes meramente nominales para lograr la aplicación del régimen fiscal más beneficioso, se están vulnerando los fines perseguidos por el ordenamiento jurídico, por lo que la utilización de la interpretación teleológica y el fraude de ley sí resultan pertinentes. Por ello, puesto que nuestra pretensión es no detenernos en los elementos formales y realizar un análisis de sustancia sobre forma (*substance over form*) resulta preciso identificar cuáles son los fines que el requisito de la participación mínima pretende garantizar. Así, desde la perspectiva de la normativa sobre IIC, encontramos al menos tres posibilidades. En primer lugar, el fin puede ser la transparencia informativa, de modo que los potenciales inversores puedan conocer el sustrato societario (participaciones) de la SICAV y los derechos de los accionistas minoritarios queden garantizados. En segundo lugar, dichos fines pueden consistir en la liquidez de los títulos, que garantice la facilidad para los inversores de adquirir las acciones de la SICAV o bien deshacer sus posiciones. En tercer lugar, es posible que el fin de la normativa sea asegurar que la liquidez se utiliza de manera efectiva para evitar la concentración del capital en pocas manos³³. A continuación analizaremos la normativa desde los anteriores puntos de vista.

1.1. Transparencia informativa e igualdad de trato

Podría argumentarse que el objetivo de las disposiciones sobre IIC es garantizar que los potenciales inversores acudan a comprar títulos de las IIC con toda la información disponible sobre los grupos de control existentes en la sociedad cuyas acciones van a adquirir, así como que los accionistas minoritarios sean tratados de manera igualitaria. En este supuesto, habría que distinguir las SICAV sometidas a cotización bursátil de aquellas que no lo están. En el caso de las SICAV con cotización bursátil, la sociedad se encontrará sometida al régimen de comunica-

que prohíbe aquella norma, buscando la cobertura y amparo de la que regula el negocio elegido y protege el resultado normal de él, que en el caso concreto satisface al interés de las partes por ser coincidente en última instancia con el vedado». Díez-PICAZO, L.; GULLÓN, A. *Sistema de Derecho Civil*. Octava edición. Volumen I: Introducción. Derecho de la persona. Autonomía privada. Persona jurídica. Madrid: Tecnos, 1992, pgs. 199, 547.

30. Entendiendo la interpretación no sólo de acuerdo con el sentido de sus palabras, sino en función de su contexto, antecedentes, realidad social y, fundamentalmente, utilizando el lenguaje del artículo 3.1 del Código civil, a su espíritu y finalidad. Nuestro ordenamiento jurídico también contempla como técnica para perseguir negocios jurídicos anómalos la de la simulación, definida como «una contradicción entre la voluntad interna y la voluntad declarada. De esta contradicción nace un negocio jurídico, que se califica de aparente». Díez-PICAZO, L.; GULLÓN, A. *Sistema de Derecho Civil*, op. cit. pg. 530, si bien no haremos un especial énfasis en este trabajo por las razones que a continuación apuntaremos.

31. De este modo, el fraude de ley hace especial hincapié en la existencia de una norma imperativa que resulta infringida, a través de la aplicación de una norma de cobertura. Por otro lado, la interpretación de las normas no constituye, en sí, una técnica anti-abuso, sino que supone un medio para desenmascarar negocios celebrados en infracción de los fines protegidos por las leyes. Por otro lado, la simulación realiza un especial énfasis en la existencia de una diferencia entre el negocio declarado y el negocio querido por las partes.

32. Díez-PICAZO, L.; GULLÓN, A. *Sistema de Derecho Civil*, op. cit. pg. 531.

33. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedades y Fondos de Inversión)», op. cit. pg. 282.

ción de participaciones significativas³⁴, desarrollado en la Ley del Mercado de Valores, cuyo objetivo es asegurar la transparencia informativa de las sociedades cotizadas en lo relativo a los grupos de control accionarial. Las particularidades antes examinadas de las SICAV comportan ciertas dificultades en la aplicación del régimen de comunicación de participaciones significativas, principalmente en lo relativo a su cómputo³⁵. No obstante, excepción hecha de estas particularidades, que deberían ser objeto de estudio en caso de que supusieran un problema para la obtención de información veraz sobre la tenencia del capital, lo cierto es que los deberes de comunicación de participaciones significativas garantizan en cierta medida los fines de transparencia informativa, contemplados en la normativa del mercado de valores. Asimismo, en relación con el argumento sobre el posible trato discriminatorio que para el pequeño accionista podría suponer la existencia de un grupo familiar de control en la SICAV, no podemos olvidar la circunstancia de que, a las SICAV también resulta de aplicación la normativa sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, de modo que, caso de que un accionista de control se encontrara sobrevenidamente en situación descrita por su normativa reguladora, dicho accionista tendría la obligación de formular una OPA³⁶.

1.2. La liquidez de los títulos y el problema de la exigencia de cotización

A) Introducción

En segundo lugar, podríamos considerar que la exigencia de los 100 partícipes obedece a la finalidad de la legislación sobre IIC de garantizar los suficientes mecanismos de liquidez para los títulos de las SICAV³⁷. El argumento es sencillo, pues si se exige la presencia de 100 partícipes, será potencialmente más fácil que alguno de ellos desee vender sus participaciones, garantizando así la liquidez de los títulos. No obstante, dicho requisito resulta fácilmente manipulable, de modo que es posible cumplirlo sin que exista una liquidez auténtica de los títulos. En tal caso, existirían dos posibilidades: en primer lugar, aplicar un análisis de sustancia sobre forma, para excluir del régimen más beneficioso a las SICAV que

cumplieran con el requisito de los 100 partícipes pero cuyos títulos no fueran lo suficientemente líquidos; y en segundo lugar, establecer mecanismos adicionales para garantizar la liquidez. Parece que esta segunda ha sido la opción seguida por el legislador³⁸.

B) Las SICAV y la exigencia de cotización bursátil

El legislador español, probablemente con el objetivo de garantizar una cierta liquidez de los títulos de las SICAV, estableció la exigencia de su cotización bursátil. Dicho requisito planteó problemas desde el principio, y en particular, dos: las reglas de cómputo, y el plazo para la consecución del número mínimo de accionistas. El primer tipo de dificultades era consecuencia de la aplicación de las reglas de cómputo del Reglamento sobre Bolsas de Comercio (RD 1506/1967, de 30 de junio [RCL 1967, 1370]). El art. 32 del citado Reglamento (RCL 2005, 2180, 2448) exigía descontar la participación de aquellos accionistas cuya participación fuera superior al 25 por 100³⁹, lo cual, naturalmente, habría llevado a la exclusión de la cotización de las sociedades en las que la tenencia de la mayoría de los partícipes fuera meramente instrumental. Con todo, la CNMV se encargó de contradecir esta postura en su *Nota informativa* de 18 de noviembre de 1997, en la que se establece que, en el cálculo de los accionistas de la SICAV, no sería aplicable el descuento de aquellos cuya participación superase el 25%, siguiendo el régimen aplicable en aquel momento a los fondos de inversión⁴⁰.

Las dificultades del segundo aspecto eran evidentes. Las SICAV se consideraban un producto de ahorro elitista, no apto para todos los públicos. Asimismo, dado el número de entidades dedicadas a la gestión de grandes patrimonios, así como las diferentes características de los inversores, resultaba en extremo difícil reunir a 100 accionistas con perfiles de riesgo/inversión similares que integrasen la base accionarial de cada SICAV con carácter previo a la solicitud de cotización. Finalmente, el art. 15 del antiguo RIIC (RCL 1990, 2337, 2569) establecía para las SIM y los fondos el plazo de un año para alcanzar

34. RICO ARÉVALO, B.: Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales, *op. cit.* pg. 1040.

35. RICO ARÉVALO, B. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales, *op. cit.* pg. 1041. El principal problema, dada la característica del capital variable, es si el cómputo de las participaciones significativas que dan lugar a la obligación de comunicación a la CNMV, debe realizarse con respecto al capital mínimo, lo cual puede suponer la inexistencia de un reflejo fiel del accionariado y los grupos de control, o bien con respecto al capital en circulación, lo cual, dada la variabilidad del mismo, puede colocar al accionista en una situación en la que, por no conocer su participación porcentual exacta, se encuentre infringiendo los deberes de comunicación sin ser consciente de ello.

36. RICO ARÉVALO, B. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales, *op. cit.* pgs. 1041-1042.

37. De esta opinión, *vid.*: FARRANDO MIGUEL, I.: «La inversión a través de Instituciones de Inversión Colectiva». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 50/1993, pg. 723.

38. FARRANDO MIGUEL, I.: «La inversión a través de Instituciones de Inversión Colectiva», *op. cit.* pg. 723.

39. RICO ARÉVALO, B.: Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales, *op. cit.* pg. 1040.

40. RICO ARÉVALO, B.: Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable como Sociedades Anónimas Especiales, *op. cit.*, nota a pie núm. 37.

el número mínimo de 100 accionistas o partícipes⁴¹, sin que existiera una disposición similar para las SICAV⁴². Por tanto, gestores e inversores, para acogerse al régimen de incentivos fiscales, se veían en la necesidad de constituir SICAVs con unos pocos accionistas reales (que ostentaban casi todo el capital) siendo el resto personas vinculadas (empleados, etc.).

Nuevamente fue la CNMV la que, seguramente por motivos de política económica, trató de flexibilizar las condiciones para las SICAV. Así, en la *Carta Circular* de la CNMV de 31 de marzo de 1997⁴³ (el mismo año que la Carta que declaraba que las reglas de cómputo del Reglamento de Bolsas de Comercio no resultaban aplicables), se explicaba que muchas SICAV se encontraban con el problema de lograr los 100 partícipes desde el momento de su constitución. Asimismo, se añadía, el antiguo art. 15 RIIC concedía a las Sociedades de Inversión Mobiliaria y a los Fondos el plazo de un año, a contar desde la inscripción en el registro especial de la CNMV, para alcanzar el número mínimo de los 100 partícipes, sin que existiera disposición análoga para las SICAV⁴⁴. Dicha exigencia, se afirmaba en la *Carta circular*, suponía una desventaja respecto a las demás IIC y retrasaba la puesta en funcionamiento de las SICAV. Por consiguiente, la CNMV decidió que el plazo de un año (que flexibiliza el requisito de difusión mínima) se aplicara también a las SICAV.

Al ser emitidas por el órgano supervisor de los mercados financieros, las cartas y notas informativas de la CNMV deben ser tenidas en cuenta. Con todo, es preciso resaltar dos circunstancias:

En primer lugar, los motivos a los que obedecían las cartas no eran estrictamente jurídicos, sino de índole práctico y administrativo⁴⁵, y su voluntad, en consecuencia, no era interpretar los requisitos exigidos por las normas, sino sustituirlos por otros menos onerosos. Por tanto, resulta difícil utilizar estas comunicaciones para interpretar la normativa aplicable a las SICAV, pues, en el fondo, al menos en apariencia, lo que las cartas y comunicaciones pretenden es abogar por su modificación y, entre tanto, por su inaplicación.

En segundo lugar, las comunicaciones de la CNMV respondían a unas motivaciones prácticas, presentes en el año 1997, donde, posiblemente, la prioridad era la de fomentar la constitución de SI-

CAV, aunque para ello fuese preciso establecer un requisito de difusión mínima «en dos velocidades»: una, aplicable a las sociedades cotizadas en general; otra, aplicable a las IIC. Ahora bien, las circunstancias que motivaron las comunicaciones cambian, pero la normativa sobre IIC permanece, por lo que entendemos que, si bien el Derecho no debe ser inmutable y debe responder a la realidad socioeconómica que regula, no es menos cierto que no es posible identificar el Derecho con los intereses coyunturales de la política económica de cada ejercicio, y que el valor jurídico de ambas comunicaciones de la CNMV para interpretar la normativa de IIC resultaba, cuando menos, discutible.

Esta conclusión se ve confirmada por la posterior postura de la CNMV a partir del segundo semestre de 2000, que reavivó de paso la polémica SICAV-difusión mínima del capital. El cambio en la presidencia del organismo supuso acabar con el sistema de *Cartas circulares* y dejar sin efecto las emitidas bajo la anterior presidencia⁴⁶. De este modo, tras el cambio en la CNMV había que entender nuevamente que el requisito de difusión mínima del capital para las SICAV debía seguir las directrices aplicables a las restantes sociedades cotizadas⁴⁷, algo que, por otra parte, las normas jamás habían cuestionado.

C) El régimen actual de garantía de liquidez de los títulos

Después de 2.000, las SICAV volvían a ser sociedades cotizadas a todos los efectos, incluidos los referidos a las reglas aplicables a la difusión mínima del capital. Sin embargo, la aproximación de nuestras autoridades a las SICAV siempre ha sido ecléctica y cambiante. La exigencia de cotización, y la aplicación de las mismas reglas a las SICAV que a las restantes sociedades cotizadas probablemente seguía constituyendo un problema para su desarrollo, por lo que la última legislación de IIC supone un nuevo giro, al excluir para las SICAV el requisito de cotización en bolsa.

Tras esta modificación, cabría plantearse la idoneidad del requisito de los 100 partícipes como garante de la liquidez de las acciones y, en caso de que el mismo fuera insuficiente, si sería preciso realizar un análisis en cada caso concreto sobre si las acciones de las SICAV son suficientemente líquidas. Sin embargo, a estas objeciones hay que oponer una característica de las SICAV, como es la obligación de la

41. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 66.

42. TAPIA HERMIDA, A.: «El Nuevo Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 40/1990, pg. 982.

43. Carta Circular 3/1997.

44. TAPIA HERMIDA, A.: «El Nuevo Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva», op. cit. pgs. 979-985. El autor justifica la diferencia de tratamiento entre los fondos y las Sociedades de Inversión Colectiva.

45. La carta de 31 de marzo de 1997 hace referencia a que el requisito de difusión mínima «retrasa considerablemente su proceso de puesta en funcionamiento», o a que supone «una desventaja respecto al resto de Instituciones de Inversión Colectiva».

46. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pg. 68.

47. De la misma opinión, TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit., pgs. 68-69. No obstante, aun llegando a la misma conclusión, el autor entiende que entra dentro de las competencias de la CNMV la posibilidad de aplicar a las SICAV el criterio de difusión mínima del capital de manera distinta a las restantes sociedades cotizadas, algo en lo que quizás discreparíamos.

Sociedad de atender las órdenes de compra y venta de sus acciones. Esta exigencia, que antes se planteaba de forma *cumulativa* a la obligación de cotizar en bolsa, ahora se establece como *alternativa* a la misma⁴⁸. La exigencia de liquidez y, en relación con ella, los mecanismos adecuados para proporcionar liquidez a los títulos de una entidad siempre constituye una cuestión objeto de debate y regulación⁴⁹. Por un lado es cierto que la liquidez de los títulos es un elemento positivo para una corporación, ya que le permite un acceso más fácil a la financiación, por lo que cabría argumentar que, si sus títulos no son líquidos, ello redundaría en su perjuicio, y no es preciso, ni seguramente oportuno, que el ordenamiento establezca una censura adicional.

Sin embargo, la liquidez de los títulos también constituye una ventaja para el inversor que decide incorporar los títulos a su cartera, al proporcionarle una cierta seguridad de que, en un momento determinado, podrá deshacer su posición vendiéndolos en el mercado. En este sentido, la cotización en un mercado secundario oficial envía un claro signo al potencial inversor de que, al adquirir los títulos, no está adquiriendo un activo fijo del que no se podrá deshacer, sino un instrumento de fácil circulación. Es por ello que las normas reguladoras de los mercados financieros suelen establecer exigencias respecto de la contratación y difusión mínimas de los títulos para poder cotizar en el mercado correspondiente⁵⁰, pudiéndose excluir los títulos de cotización en caso de que no se cumplan dichos requisitos⁵¹. Sin embargo, la contratación «forzada», o atención por la propia sociedad de las órdenes de compra o venta de los inversores ha sido contemplada tradicionalmente como un sustituto de una liquidez real, proporcionada por una difusión adecuada de los títulos en el mercado. La nueva legislación de IIC no hace otra cosa que seguir esta tendencia, considerando que la cotización bursátil es un mecanismo para pro-

porcionar liquidez a los títulos, pero no es el único mecanismo⁵².

La trascendencia de la modificación no es baladí. Con la exigencia de cotización bursátil existía la posibilidad de aplicar un *test* de liquidez efectiva o «material» a las acciones de la SICAV. Por el contrario, con el sistema actual, que contempla ambos mecanismos como alternativos, lo que cabe es asumir que, en la medida en que una SICAV debe atender las órdenes de compra o venta de sus títulos, los mismos son líquidos, por lo que se trata de un *test* de liquidez «formal». De este modo, si interpretamos que el objetivo de la normativa de IIC es el de garantizar la liquidez de los títulos de las SICAV, dicho requisito se cumplirá, aunque la sociedad no cotice y la mayoría de los accionistas sean meros «hombres de paja», por lo que sería casi imposible apreciar la existencia de un fraude a la ley.

1.3. La desconcentración del capital y la promoción de la inversión colectiva

En los apartados anteriores hemos planteado las posibles consecuencias de interpretar que la normativa sobre IIC tenga por objetivo garantizar unas ciertas reglas de igualdad de acceso al mercado o, incluso, una cierta liquidez de los títulos. No obstante, dichos fines ya se encontraban contemplados en la normativa existente sobre el mercado de valores, de modo que, de seguir tal línea de argumentación, concederíamos que la regulación de las IIC no añade absolutamente nada a la interpretación teleológica o, en otras palabras, que la normativa de IIC carece de un fin propio distinto del resto de la normativa del mercado de valores.

Sin embargo, esta conclusión resulta difícil de aceptar, dado el debate que han suscitado las IIC. Por ello, entendemos que para la normativa regulatoria de estas entidades, la transparencia, la igualdad de acceso y de trato, o la liquidez de los títulos

48. De hecho, la existencia de dicho requisito es la que llevó a la CNMV en su comunicación de 31 de marzo de 1997 a considerar la innecesariedad de aplicar los criterios de cómputo de accionariado aplicables a las demás sociedades cotizadas.
49. Vid., por ejemplo, ZURITA Y SÁEZ DE NAVARRETE, J.: «Comentario a la modificación al Reglamento de Bolsas (Continuación) II. La exclusión de la cotización oficial: primeras impresiones sobre su nuevo régimen». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 6, pg. 329 y ss.; Noticias, «Las nuevas listing rules del London Stock Exchange». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 54, abril-junio 1994, pg. 500; CACHÓN BLANCO, J. E.: «Aproximación al Marco Jurídico de las Relaciones de Liquidez del Mercado de Valores y, en particular, el contrato bursátil de liquidez». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*. Núm. 56, octubre-diciembre 1994, pgs. 968-987.
50. Vid. Noticias, «Las nuevas listing rules del London Stock Exchange», *op cit.*, pg. 500, donde se explica que las «listing rules» de la LSE exigen que, al menos un 25% del capital (excluyendo participaciones superiores al 5%) se encuentre en manos del público.
51. ZURITA Y SÁEZ DE NAVARRETE, J.: «Comentario a la modificación al Reglamento de Bolsas (Continuación) II. La exclusión de la cotización oficial: primeras impresiones sobre su nuevo régimen». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, num. 6, pg. 342-347.
52. En la Exposición de motivos de la LIIC (RCL 2003, 2601) se establece que «Se suprime la obligación de negociación en bolsa que preveía la Ley anterior, que queda como una de las opciones posibles para dar liquidez a las acciones de las SICAV». El art. 53.1 del Reglamento de desarrollo establece que «Cuando la sociedad no solicite la admisión a negociación de sus acciones en bolsa de valores, ni su incorporación a un mercado o sistema organizado de negociación de valores, tendrá la obligación de adquirir y vender dichas acciones desde el mismo momento en que se solicite por los interesados». Asimismo, como mecanismo adicional para garantizar la liquidez, en el art. 54 del Reglamento (RCL 2005, 2180, 2448) ya se contempla la posibilidad de que las SICAV se incorporen a un mercado o sistema organizado de negociación de valores; probablemente a un sistema de negociación similar a los actuales mercados bursátiles, pero con unos requisitos algo más laxos. Dichos mercados aún no han sido desarrollados, por lo que será preciso esperar para analizar la efectividad del citado mecanismo.

no constituyen fines en sí mismos, sino medios para garantizar otro objetivo: fomentar la participación de las personas físicas, o del pequeño consumidor, en los mercados de capitales. Tal parece ser el propósito del legislador español al afirmar en la Exposición de Motivos de la LIIC que «Al igual que en el resto de sistemas financieros desarrollados, la inversión colectiva es el canal natural para la participación de los hogares españoles en los mercados de capitales. Su doble condición de fórmula de financiación desintermediada y de instrumento de ahorro privilegiado de los inversores minoristas la convierten en un sector de atención prioritaria para la política financiera española».

Tal afirmación general sobre «hogares españoles» o «inversores minoristas» resulta difícilmente conjugable con una regulación que distinga entre figuras para inversores elitistas y figuras para el público en general. El propio término «inversión colectiva» parece hacer referencia a la necesidad de canalizar conjuntamente los fondos procedentes tanto de los grandes patrimonios como de los pequeños ahorradores.

Asimismo, bajo los postulados de la economía financiera tradicional, donde se presume la existencia de información perfecta, las IIC carecerían de sentido. El único patrimonio de las IIC está compuesto por la cartera de títulos que adquieren. Por tanto, las acciones de una SICAV o las participaciones en un fondo de inversión no representan otra cosa que los títulos de la cartera adquiridos por dicha entidad. Por tanto, en presencia de información perfecta resultaría más beneficioso para el inversor adquirir los títulos de una cartera adecuada a su perfil de riesgo, que adquirir los títulos de un SICAV o un fondo que, a su vez adquiriera los títulos de dicha cartera, pues de ese modo se ahorrarían las comisiones y costes de gestión. Por tanto, si las IIC poseen algún sentido, es porque existe una información y un conocimiento adicional en las entidades gestoras del que los inversores carecen, y que es lo que justifica dichos gastos y comisiones de gestión: el logro de unas decisiones mejores y más informadas por los inversores⁵³. Ello parece confirmarse por la Exposición de Motivos de la LIIC, cuando afirma que «En efecto, el buen funcionamiento de la inversión colectiva tiene implicaciones directas para los dos objetivos fundamentales de la política financiera: la eficiencia en la asignación del ahorro a las oportunidades de inversión y en la gestión de

riesgos y la protección a los inversores menos informados».

Asimismo, resulta revelador que, junto a la «eficiencia en la asignación del ahorro», la LIIC haga referencia a la «protección de los inversores menos informados». Parece razonable afirmar que los inversores menos informados coincidirán en muchos casos con los que posean un patrimonio más escaso (ya que carecerán de medios para retribuir un asesoramiento personalizado)⁵⁴. Por ello, la siguiente pregunta que debemos plantearnos es si la conformación de dos grupos de IIC, para los grandes patrimonios por un lado, y para los pequeños y medianos por otro, resulta compatible con los fines expresados por la legislación de IIC. En caso de que la respuesta sea negativa, ello nos llevaría a plantearnos si una SICAV que cumple sólo de manera nominal con el requisito de los 100 accionistas cumpliría los objetivos de la normativa sobre IIC. La respuesta, probablemente, también sería negativa, y ello por el siguiente motivo. Como decíamos más arriba, las reglas de transparencia, igualdad de acceso y de trato y liquidez constituirían medios para la consecución de un fin: la participación de los hogares españoles en general en la inversión colectiva. En este contexto, el requisito de los 100 partícipes adquiere una nueva dimensión: la del deseo del legislador de que las SICAV se integren por una pluralidad de ahorradores, superando su carácter instrumental de grupo empresarial o familiar⁵⁵.

Se podría argumentar que la legislación sobre IIC proporciona distintos instrumentos de inversión para distintos tipos de patrimonios. De este modo, los fondos de inversión quedarían como los instrumentos de los pequeños y medianos ahorradores, mientras las SICAV quedarían para los grandes patrimonios. No obstante, dicha distinción no se encuentra contemplada en la letra de la Ley. Asimismo, los diferentes tipos de IIC se diferencian atendiendo a dos características negativamente correlativas: liquidez y derechos de participación⁵⁶. En este sentido, a un mayor grado de liquidez y negociabilidad de los títulos le corresponde un menor grado de participación e involucración del inversor en las decisiones de la IIC. Los fondos constituyen las IIC más líquidas, pues el emisor «crea» el mercado pero, a cambio, el inversor no posee capacidad alguna para influir en las decisiones sobre política de inversión. Las SICAV poseen títulos más líquidos

53. FARRANDO MIGUEL, I.: «La inversión a través de instituciones de inversión colectiva», *op. cit.* nota a pie núm. 14.

54. FARRANDO MIGUEL, I.: «La inversión a través de instituciones de inversión colectiva», *op. cit.* pg. 685; afirma el autor: «la función económica de los fondos de inversión se deduce del hecho de que muchos inversores, especialmente pequeños ahorradores, no están en situación –o lo están muy limitadamente– de invertir de una manera sensata y eficaz en rentas y acciones. La razón de ello estriba en que carecen del suficiente capital como para diversificar sus inversiones de forma que, de acuerdo con el principio de distribución de riesgos y de oportunidades de ganancia, resulte una relación equilibrada y económicamente razonable; a menudo carecen, además, de la experiencia, los conocimientos y el tiempo necesarios para realizar una política de inversiones adecuada».

55. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedades y Fondos de Inversión)» *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, num. 35, julio-septiembre, 1989, pg. 544; TUSQUETS TRÍAS DE BÉS, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, *op. cit.*, pg. 65.

56. FARRANDO MIGUEL, I.: «La inversión a través de instituciones de inversión colectiva», *op. cit.* pg. 720 y ss. El autor denomina el *trade off* entre liquidez y derechos de participación como *El principio de correlación inversa*.

que los de una Sociedad Anónima común y, a cambio, los accionistas renuncian a derechos como el de suscripción preferente. Sin embargo, a diferencia de los fondos, en las SICAV los accionistas pueden influir en las decisiones sobre política de inversión⁵⁷. Por tanto, la elección entre un instrumento de ahorro líquido, donde no es posible influir en la política de inversión, y otro menos líquido, donde ello resulta posible, corresponde típicamente al inversor en función de sus preferencias, y no a los gestores en función del patrimonio del inversor. Por ello, la práctica habitual de los bancos de inversión de ofertar la SICAV como instrumento de ahorro cualificado para grandes fortunas⁵⁸, en oposición a los fondos como producto de ahorro para patrimonios medianos o grandes, si bien ha generado una cierta sensación de que ése es el *status quo*, no debe ser un elemento utilizado para interpretar el propósito de la legislación sobre IIC, ya que en ningún lugar de la misma figura que el deseo del legislador sea el de segregar a los inversores.

Con todo, no deja de ser cierto que la política comercial de los bancos y gestoras de patrimonios ha contribuido tradicionalmente a dicha segregación, y que resulta difícil invertir las tendencias⁵⁹. Por ello, para poder ofrecer al pequeño y mediano inversor el mayor rango de posibilidades sin provocar un éxodo de los grandes patrimonios hacia el extranjero, a veces el legislador opta por soluciones de compromiso. Éste es precisamente el motivo de la introducción de las Sociedades de Inversión Colectiva «por compartimentos» en la actual legislación. Básicamente, de acuerdo con la nueva regulación resulta posible, bajo un único contrato constitutivo, agrupar dos o más compartimentos. Cada compartimento recibirá una denominación específica, responderá exclusivamente de los costes, gastos y obligaciones atribuidos al mismo y emitirá diferentes acciones o series de acciones⁶⁰. Además, de acuerdo con el art. 6.4 del RIIC, «el número mínimo de accionistas en cada uno de los compartimentos no podrá ser inferior a 20, sin que, en ningún caso, el número de accionistas totales que integren la sociedad sea inferior a 100». Por último, y en oposición al capital mínimo para constituir una SICAV (2.400.000 euros), «cada uno de los compartimentos deberá tener un capital mínimo desembolsado de 480.000 euros, sin que, en ningún caso, el capital total mínimo desembolsado sea inferior a 2.400.000 euros»⁶¹. El nuevo régimen permite la posibilidad de agrupar distintos inversores relativamente heterogéneos bajo el «paraguas» de una

misma estructura societaria. De este modo, permite a patrimonios medianos acceder a un instrumento tradicionalmente exclusivo como la SICAV, al mantenerse los requisitos de capital mínimo para la entidad en global, pero se reducen en relación con cada compartimento concreto. Con la nueva regulación, los inversores pequeños y medianos se beneficiarían del volumen de los grandes patrimonios para poder cumplir el requisito del capital mínimo, y los grandes patrimonios se beneficiarían del número de los pequeños inversores para cumplir el requisito de difusión del capital, sin verse estos últimos estorbados en sus decisiones de inversión, por hallarse separados por compartimentos. Podría decirse que la opción del legislador acepta, en cierta medida, la realidad existente, consistente en una compartimentalización de los inversores, y trata de proporcionar los instrumentos para que una situación de posible fraude pueda reconducirse dentro de los cauces de la legalidad. Ésta ha sido, por otro lado, tradicionalmente la opción del legislador ante los problemas planteados por las IIC. Será preciso esperar para comprobar si el mercado de IIC decide hacer uso de la opción brindada por el legislador para regularizar la situación de numerosas SICAV, o bien persiste en las prácticas irregulares que vienen siendo habituales, forzando a los poderes públicos a modificar nuevamente la legislación para tratar de acomodar dichas prácticas dentro del ordenamiento jurídico.

2. Consecuencias del incumplimiento de los requisitos

En la actualidad, con la supresión del requisito de cotización se ha simplificado el régimen relativo a las consecuencias del incumplimiento de requisitos por las SICAV. Tradicionalmente, la remisión a la normativa bursátil hacía que la exclusión del régimen de las SICAV se solapara con la exclusión de cotización en un mercado secundario, sin que quedara excesivamente claro si una dependía de la otra. En la actualidad, la revocación y suspensión de la autorización se regula en el art. 13 de la LIIC, que establece que la autorización concedida a las IIC sólo puede ser revocada por la CNMV⁶².

Uno de los motivos de revocación, claro está, es el incumplimiento de los requisitos de concesión, como el capital mínimo o el número mínimo de accionistas (supuesto en el que se incardinaría el cumplimiento meramente formal mediante testafierros, en caso de que ello se considere contrario a los fines de la legislación de IIC como explicamos más arriba). Sin embargo, el régimen de la ley es relativa-

57. TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, op. cit.

58. FERRER PEDRAOLA, R.: «Acerca de las Instituciones de Inversión Colectiva y su trascendencia en la calificación tributaria», op. cit. pgs. 27-37.

59. Máxime si consideramos que, con la libre circulación de capitales, la apreciación de fraude en relación con las SICAV ha traído tradicionalmente consigo la «migración» de las mismas a jurisdicciones muy laxas como Luxemburgo.

60. Art. 9.1 LIIC (RCL 2003, 2601).

61. Art. 50.2 párr. 2º del Reglamento por el que se desarrolla la LIIC (RCL 2005, 2180, 2448), de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

62. En el caso de las SICAV cotizadas, dicha revocación, y consiguiente baja en el registro de la CNMV, traerá consigo la exclusión de cotización de manera automática, tal como establece el art. 52.2 del Reglamento (RCL 2005, 2180, 2448) de desarrollo de la LIIC (RCL 2003, 2601).

mente flexible en este aspecto, al afirmar que, en caso de descenso por debajo del umbral mínimo de capital o accionistas, las SICAV gozarán del plazo de un año para reconstruir el capital o la base accionarial. Durante dicho año podrán seguir operando como tales. Con todo, ni la ley ni el reglamento hacen referencia al número de veces que puede producirse el incumplimiento⁶³, de modo que, si se efectúa una lectura literal del precepto, cabría la posibilidad de cumplir los requisitos legales una vez al año y actuar el resto por debajo de los mínimos. No obstante, una interpretación teleológica de la norma necesariamente arroja una conclusión distinta. Nótese que la LIIC contempla la posibilidad de subsanación en los supuestos donde el incumplimiento venga motivado «por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de esta Ley o de las prescripciones de la Ley de Sociedades Anónimas». Ello naturalmente excluye aquellos casos donde el incumplimiento sea consecuencia de la voluntad de los accionistas, el consejo de administración o la sociedad gestora⁶⁴.

V. EXAMEN DESDE LA PERSPECTIVA JURÍDICO-TRIBUTARIA: POSIBILIDADES Y LÍMITES DE LA APLICACIÓN DE LOS BENEFICIOS FISCALES A LAS SICAV

1. La remisión de las normas tributarias a la normativa mercantil sobre IIC

1. El primer problema que plantea el régimen jurídico-tributario de las SICAV es la interpretación de las remisiones que se realizan a las normas mercantiles. Centrándonos en las contenidas en la LIS (RCL 2004, 640, 801) y en la LIRPF (RCL 2004, 622), la primera establece, en su art. 28.5.a), que tributarán al tipo del uno por ciento: «a) Las sociedades de inversión de capital variable reguladas por la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (RCL 2003, 2601), siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el apartado cuarto del art. noveno de dicha Ley», esto es, en principio 100⁶⁵, según se examinó *supra*. Por su parte, los arts. 95 y 96 de la LIRPF (y 52 del RIRPF [RCL 2004, 1777]) establecen el régimen jurídico aplicable a la tributación de las ganancias de patrimonio que se pongan de manifiesto con motivo de la transmisión de estos activos. El legislador tributario parece asumir como buena la finalidad de que estas IIC sean instrumentos de ahorro para el

pequeño inversor, normalmente persona física. De ahí que la regulación más profusa se contenga en la LIRPF. En realidad, aunque en el caso de ambas leyes el legislador fiscal haya decidido dedicarle sendos capítulos diferenciados, lo relevante de este régimen tributario es la existencia de un importante beneficio fiscal en el IS, al objeto de incentivar la utilización de esta clase de entidades como vehículos inversores. En coherencia con dicho beneficio, no se permite la deducción por doble imposición interna [arts. 58.2.b) LIS; y 95.1.b) LIRPF]⁶⁶. Asimismo, y puesto que las SICAV son el supuesto típico de sociedad de tenencia de activos, cuando cumplan los requisitos legales no podrán ser sometidas al régimen de sociedades patrimoniales. Así se infiere, a contrario, de lo dispuesto en el art. 57.1 de la LIS. Se trata así, de dos regímenes en realidad contrapuestos; mientras que la tenencia de activos con una cierta concentración se somete al régimen de sociedades patrimoniales, dicha tenencia, cuando se trata de una inversión colectiva, se somete al régimen específico que comentamos.

Finalmente, el art. 95.1 de la LIRPF elimina lo que vulgarmente se conocía como el «peaje fiscal» al prever la exención por reinversión en la misma clase de activos. Para ello, la norma exige un requisito más estricto referente a la dispersión del capital y de carácter doble, en forma de dos condiciones: «Que el número de socios de la institución de inversión colectiva cuyas acciones se transmitan sea superior a 500»; y «Que el contribuyente no haya participado, en algún momento dentro de los 12 meses anteriores a la fecha de la transmisión, en más del 5% del capital de la institución de inversión colectiva».

2. Al objeto de examinar los requisitos que deben concurrir para la aplicación de los citados beneficios fiscales, es preciso dilucidar el concreto alcance de la remisión tributaria a la normativa mercantil. En concreto, la pregunta es si es necesario que tales instituciones de inversión colectiva cumplan con todos los requisitos mercantiles para poder beneficiarse de la misma, o basta, como podría inferirse a primera vista de la lectura del art. 28.5 de la LIS, con que haya cien partícipes⁶⁷ (que en el caso del art. 95.1 LIRPF ascenderían a 500). Recuérdese que las actas de inspección que se han levantado en relación con determinadas SICAV se debían a la interpretación de que éstas no eran, en puridad un instrumento de

63. FERNÁNDEZ-RAÑADA DE LA GÁNDARA, P.: «Las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria. Las Instituciones de Inversión Colectiva». *Papeles de Economía Española*, núm. 18/1985 (in toto); RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedades y Fondos de Inversión)», *op. cit.* pg. 545.

64. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedades y Fondos de Inversión)», *op. cit.* pgs. 545-546; TUSQUETS TRIAS DE BES, F.: *La Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)*, *op. cit.*, pgs. 69-70.

65. Dejando al margen las posibilidades de compartimentación, a la que ya se ha hecho referencia.

66. Se plantea una duda en torno a si esta exclusión afecta a la deducción por doble imposición internacional prevista en el art. 82 del TRLIRPF (RCL 2004, 622). En cuanto a los accionistas o partícipes de las Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras a las que se refiere el apartado 2 del art. 95 del TRLIRPF también entendemos que no se les excluye, ya que la finalidad de esta medida es impedir la deducción por doble imposición en los casos en que apenas se produce este efecto por tributar la Sociedad y Fondo de Inversión al 1 por 100. En caso contrario, se produciría una discriminación que podría lesionar el principio de libre circulación de capitales previsto en el Tratado de la Comunidad Europea.

67. De esta opinión es el profesor FALCÓN Y TELLA, R.: *Las SIMCAV y el abuso de las facultades de autotutela de la Hacienda pública. Quincena Fiscal*, núm. 15/2005 (BIB 2005, 1635) (acceso mediante *Westlaw*, por lo que no se indica página).

inversión colectiva, al estar controladas únicamente por un inversor o grupo familiar⁶⁸. Si la remisión a la normativa mercantil se limita al número de partícipes, cabe también preguntarse si entre éstos debe existir además cierta independencia. En sentido negativo se pronuncia el Profesor R. FALCÓN Y TELLA, para quien no tendría sentido examinar si tales 100 partícipes son o no independientes, pues «la Ley no exige la ausencia de vinculación ni especiales requisitos de independencia entre los accionistas»⁶⁹. Con el sincero respeto que nos merece la brillantez de su autor, no podemos compartir esta opinión. Que la norma tributaria no exija a primera vista dicha vinculación no significa que la existencia de la misma no pueda suponer su infracción.

1.1. En general sobre los problemas de las remisiones de la normativa tributaria a la jurídico-privada

Hay al menos dos problemas dogmáticos que revisten especial relevancia a la hora de analizar el régimen jurídico-tributario de las estructuras de inversión en SICAV: la interpretación de los conceptos jurídico-privados contenidos en las normas tributarias y, directamente relacionado, el alcance e importancia del que denominaremos *dogma* de la unidad del ordenamiento jurídico como (posible) criterio de interpretación. Puesto que todas las normas tributarias que se refieren a las IIC realizan remisiones más o menos expresas a la normativa mercantil, aflora aquí con especial intensidad el clásico conflicto entre ambas ramas del Derecho, que en este caso se concreta en la pregunta acerca del grado, o del tipo, de independencia del segundo con respecto del primero.

En general, la relación entre las normas tributarias y el derecho jurídico-privado ha dado lugar a un debate muy interesante en todos los países de nuestro entorno, aunque seguramente haya sido en Alemania donde dicha discusión ha alcanzado el cénit de la perfección dogmática. En la hora actual, es generalmente aceptado que las remisiones del Derecho

tributario al privado, no pueden suponer un olvido de los fines de este segundo orden⁷⁰. El problema radica en determinar, en el plano aplicativo, es decir, en el ámbito de la interpretación de las normas que es objeto de interés ahora, cuál es el margen real que tiene el intérprete cuando se encuentra ante un concepto contenido en una norma tributaria, pero procedente de otros ámbitos jurídicos.

Como punto de partida, es evidente que tal problema persistirá en la medida en que el legislador tributario no renuncie a la utilización de conceptos privados. Una interpretación en principio correcta, es que la inclusión de tales conceptos evitaría al legislador formular otros nuevos, pero precisamente por ello debe tenerse presente que la utilización de estos términos «no hace referencia a su especial significado jurídico privado sino a su función económica normal»⁷¹, de ahí que pueda tener sentido, en un primer momento, que el intérprete acuda en estos casos al derecho común, precisamente para hallar la *función* que allí cumplen, y determinar el flujo de rentas o derechos que impliquen, y que justifica en definitiva su inclusión en la norma tributaria⁷².

La consecuencia que de ello se deriva nos parece esencial: no es exigible una interpretación *coincidente* con la que tal concepto tiene en el derecho común, pues los conceptos son relativos al ámbito en que han de ser aplicados⁷³, como afirman, por ejemplo, la Sentencia del Tribunal Constitucional alemán de 27 de diciembre de 1991⁷⁴, y en nuestro país, la STC 45/1989, de 20 de febrero, donde se señala que «la legislación tributaria, en atención a su propia finalidad, no está obligada a acomodarse estrechamente a la legislación civil». De esta forma, se confirma a su vez el papel del principio de capacidad económica como principal referente hermenéutico en materia tributaria⁷⁵.

Se trata así de propugnar la posibilidad de llevar a cabo una interpretación teleológica de las normas tributarias⁷⁶, rechazándose por tanto una interpreta-

68. Así se desprende al menos de las informaciones publicadas en prensa. Así, según el periódico *El País*, en 2005 se habrían levantado actas a 40 SICAV, por unas cantidades superiores a los 60 millones de euros (*El País* de 9/01/2006).
69. FALCÓN Y TELLA, R.: Las SIMCAV y el abuso de las facultades de autotutela de la Hacienda pública, *op cit.* (acceso mediante *Westlaw*).
70. Véase un completo resumen de las vicisitudes por las que ha atravesado esta relación, en: TIPKE, K.: *Die Steuerrechtsordnung. Band I.* Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 1993, pgs. 46 a 60, con abundantes referencias. Véase también al respecto: SCHÖN, W.: «Die zivilrechtlichen Voraussetzungen steuerlicher Leistungsfähigkeit». *StuW*, núm. 3/2005, pgs. 258 y ss. En nuestro país, debe verse: BÁEZ MORENO, A.: *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, 2005, pg. 79 (BIB 2005, 1992), donde se extraen consecuencias prácticas del citado conflicto, acerca de las relaciones entre los balances fiscal y mercantil.
71. BALL, K.: *Steuerrecht und Privatrecht (Theorie des selbständigen Steuerrechtssystems)*. Mannheim; Berlin; Leipzig: J. Bensheimer, 1924, pg. 125. Se toma la traducción al castellano de: BÁEZ MORENO, A.; GONZÁLEZ-CUÉLLAR SERRANO, M. L.; ORTIZ CALLE, E.: «Estudio Preliminar» a: HENSEL, A.: *Derecho Tributario*. Madrid: Marcial Pons, 2005, pg. 54.
72. FALCÓN Y TELLA, R.: «Interpretación económica y seguridad jurídica». *Crónica Tributaria*, núm. 68/1993, pg. 30 (BIB 2003, 43).
73. ENGISCH, K.: *Einführung in das juristische Denken*. Berlín: Verlag W. Kohlhammer, 1975, pgs. 94 y 209.
74. BStBl. II 1992, 213 y ss. Véase el extracto relevante, a estos efectos, de la Sentencia, en TIPKE, K.: *Die Steuerrechtsordnung. Band I.* Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 2000, pgs. 55 a 57.
75. ALGUACIL MARI, M. P.: «La capacidad económica como parámetro de enjuiciamiento». *RDFyHP*, núm. 253/1999, pgs. 587 y ss.
76. COMBARROS VILLANUEVA, V. E.: «La interpretación económica como criterio de interpretación jurídica (Algunas reflexio-

ción desde el derecho civil o privado «que rompa con la finalidad querida por la ley fiscal; la primacía de las categorías civiles sobre las tributarias», en palabras del Profesor R. FALCÓN Y TELLA⁷⁷. Finalmente, nótese que tal necesidad de interpretación teleológica, y por lo tanto en cierto modo independiente, de las normas tributarias, se viene afirmando con contundencia por la jurisprudencia anglosajona⁷⁸, en especial en los últimos tiempos (*inter alia*, véase los casos *Barclays*⁷⁹, y *Scottish Provident*⁸⁰, ambos de la Cámara de los Lores).

Con todo, no es menos evidente que la interpretación teleológica tiene sus límites. Principalmente, que no se puede otorgar un significado distinto a un concepto, por mucho que la interpretación de la norma tributaria, en su conjunto, así lo aconseje⁸¹. En la doctrina germana se han apuntado las siguientes posibilidades en cuanto a la construcción de los hechos imponibles; que la norma tributaria tome como referencia una forma o transacción civil (*zivilrechtliches Erscheinungsbild*), que no lo haga, limitándose a tener en cuenta el hecho económico subyacente a alguna forma civil (*wirtschaftlicher Vorgang*) o que no establezca ninguna vinculación expresa en este sentido⁸². A efectos de la interpretación, en los dos primeros casos deberá analizarse tanto la correspondencia entre el hecho realizado por las partes desde la perspectiva de la consideración económica, como si la forma privada utilizada se corresponde adecuadamente con la definida en el hecho imponible, en aquellos casos en que este último se encuentre definido por relación a una forma concreta; es el análisis desde la perspectiva civil o privada (*zivilrechtliche Betrachtungsweise*)⁸³.

En todo caso, tal modo de razonar no debe implicar una presunción a favor de una interpretación

coincidente entre los ámbitos mercantil y el tributario. Aunque no siempre se haya entendido así, la unidad del ordenamiento jurídico no es en sí misma un criterio interpretativo⁸⁴. Todo lo más, será una regla dirigida al legislador, que en aras del mejor entendimiento de sus normas, esto es, en aras de la seguridad jurídica, deberá procurar una cierta armonía entre las instituciones existentes en los diferentes ámbitos jurídicos⁸⁵. La unidad del ordenamiento, utilizada como canon único de interpretación, tiene como consecuencia práctica más evidente la asunción acrítica de las instituciones de derecho privado recogidas en las normas tributarias, en función de cómo han sido interpretadas en aquella rama del derecho⁸⁶. En suma, si no es posible una interpretación autónoma de las normas tributarias, no será tampoco posible una interpretación acorde con su propia finalidad.

En todo caso, esto no puede significar prescindir del ámbito jurídico-privado. No es incompatible una interpretación teleológica de las normas tributarias con una suposición o presunción a favor de una interpretación en clave jurídico-privada, puesto que la riqueza o resultado económico está definido por estas mismas, con carácter general. Es tarea de la interpretación teleológica de la norma tributaria el determinar los motivos por los cuales tal forma o concepto jurídico-privado fue adoptado por la norma tributaria en primer lugar⁸⁷. En fin, sólo un análisis conjunto de la normativa jurídico-privada y la norma tributaria que la recoge puede arrojar resultados satisfactorios.

1.2. Aplicación al caso: la interpretación tributaria de los requisitos exigidos a las SICAV

A la luz de lo anterior, es claro que resulta impres-

nes a propósito del concepto de «propiedad económica» en el Impuesto sobre el Patrimonio». REDF, núm. 44/1984, pgs. 494 y ss. (BIB 1984, 80)

77. FALCÓN Y TELLA, R.: «Interpretación económica y seguridad jurídica», *op. cit.* pg. 26. Véase una reciente recapitulación de estas tesis en: SCHÖN, W.: «Die zivilrechtlichen Voraussetzungen steuerlicher Leistungsfähigkeit...» cit. pgs. 247 y 248.
78. Al respecto, véase en detalle, en nuestro país: PÉREZ ROYO, F.: La Doctrina de los Lores sobre la elusión fiscal (examen de casos recientes). *Quincena Fiscal*, núm. 10/2005, pgs. 31 y ss (BIB 2005, 1119). En la doctrina anglosajona, véase estas construcciones jurisprudenciales en: LIKHOVSKI, A.: «The Duke and the Lady: Helvering v. Gregory and the history of tax avoidance adjudication». *Cardozo Law Review*, núm. 25/2004, en especial pgs. 977 y ss., con abundantes referencias de casos; Véase Asimismo: HOFFMANN, L.: «Tax Avoidance». *BTR*, núm. 2/2005, pg. 200.
79. *Barclays Mercantile Business Finance Ltd v Mawson (Inspector of Taxes)* (2004) UKHL 51; se trata de un complejo caso donde el único beneficio de la compleja operación de *sale and lease-back* (entre otras) descritas en el caso es un beneficio tributario (*vid* en especial párrafos 20 y ss.).
80. *Inland Revenue Commissioners v Scottish Provident Institution* (2004) UKHL 52; véase un comentario crítico a *Scottish Provident* en: VANDERWOLK, J.: «United Kingdom: The House of Lords and Tax Avoidance-Scottish Provident and BMBF». *Bulletin*, vol. 59, núm. 4/2005, pgs. 146 y ss.; y pg. 150.
81. En este sentido, en relación con *Barclays* y *Scottish Provident*, SHIERS, R.: «BMBF/SPI: The Death of «Business Purpose»?». *The Tax Journal*, 6 diciembre 2004, pg. 11.
82. BLUMENSTEIN, E.; LOCHER, P.: *System des Steuerrechts*. Zürich: Schulthess Polygraphischer Verlag, 1992, pg. 25.
83. BLUMENSTEIN, E.; LOCHER, P.: *System des Steuerrechts...* cit. pg. 25.
84. Como habría sostenido parte de la doctrina, por ejemplo, COMBARROS VILLANUEVA, V. E.: «La interpretación económica como criterio de interpretación jurídica...» cit. 497 (BIB 1984, 80). En contra, y a favor de nuestra postura: FALCÓN Y TELLA, R.: «Interpretación económica», *op. cit.* pg. 30 (BIB 2003, 43); BÁEZ MORENO, A.: *Normas contables e Impuesto sobre Sociedades...* cit. pg. 298 (BIB 2005, 1992), este último con mayores referencias.
85. Cfr. BÁEZ MORENO, A.: *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, 2005, pg. 313.
86. FALCÓN Y TELLA, R.: «Calificación del hecho imponible y simulación». *Quincena Fiscal*, núm. 11/1996, pgs. 6 y 7 (BIB 2006, 1295).
87. SCHÖN, W.: «Die zivilrechtlichen Voraussetzungen steuerlicher Leistungsfähigkeit...» cit. pg. 254.

cindible realizar una interpretación de los requisitos exigidos a las SICAV de acuerdo con el objeto-fin de las correspondientes normas tributarias, *supra* citadas. De acuerdo con el régimen jurídico-mercantil que hemos analizado, y los términos en que éste es recogido por las normas tributarias, parece claro que la *ratio legis* del régimen fiscal beneficioso previsto para las SICAV, y en general para las IIC, radica en el fomento y la protección de este modo de inversión. Se asumen así los fines de ordenación que existen en el orden mercantil, en lo referente al fomento de la inversión. La normativa tributaria de SICAV tiene así fines extrafiscales, lo que implica que su interpretación deberá ser coherente con los mismos.

Pero ello plantea un problema adicional, común a muchos otros regímenes especiales: que su existencia y configuración no es directamente coherente con el objeto-fin de los diversos tributos. De acuerdo con la doctrina tradicional, las normas tributarias acotan una parte de la realidad económica o riqueza susceptible de ser gravada –materia imponible u objeto del tributo⁸⁸– y a partir de ahí se construye su hecho imponible. Las normas tributarias extrafiscales, por el contrario, tienen como finalidad principal incentivar o desincentivar determinadas conductas de los contribuyentes, que se consideran de interés social⁸⁹, de ahí que no se orienten a la capacidad económica, principio que en ocasiones puede que constituya en realidad su excepción, lo que será conforme a Derecho siempre que los otros fines (no tributarios) sean jurídicamente protegibles⁹⁰. En cualquier caso, nótese que frente a las tesis que consideraban la exención como el envés del hecho imponible, y que por tanto consideraban las normas de exención ajenas a la estructura del tributo, en tanto se limitaban a excluir la consecuencia normalmente derivada de su presupuesto de hecho⁹¹, es hoy aceptado que la exención, no sólo forma parte de la estructura del tributo, sino que sirve para delimitar, conformar y modular el hecho imponible⁹². Finalmente, y aunque la distinción es clara en la teoría, en el análisis concreto de cada tributo los perfiles son difusos, entre otras razones, porque con frecuencia la misma medida tributaria servirá, al mismo tiempo, a un fin tributario y otro extrafiscal.

Las normas de beneficios fiscales aplicables a las SICAV hacen referencia, como se ha apuntado *supra*, a una pluralidad de partícipes. Si se conecta el dato con el régimen jurídico de las IIC, también analizado ya, la conclusión evidente es que se exige una cierta dispersión de la inversión. La *protección* tributaria a estas inversiones tiene como principal requisito la colectividad. Es más, en el caso de la exención por reinversión de estos activos, el requisito de colectividad se refuerza, elevando el número de partícipes a 500, y limitando el porcentaje de participación anterior del socio al 5 por 100 del capital social. El requisito de dispersión, como garantía elemental del régimen de inversión colectiva, se refuerza así mediante una norma específica, aunque sólo sea en este supuesto.

Por ello, en ausencia de colectividad, es posible interpretar que la norma no estará siendo cumplida. Pues bien, y al margen de las noticias aparecidas en prensa, del análisis que hemos llevado a cabo de las consultas que se han planteado sobre esta clase de Sociedades se deriva que parece haber indicios de que las SICAV se están utilizando de manera contraria a sus fines, al menos a la luz de lo que establece su normativa mercantil específica. En efecto, dicho análisis arroja tres conclusiones pertinentes: (1) que su utilización, con frecuencia, está instrumentalizada a la consecución de un ahorro tributario al margen del objeto (inversión colectiva) de la Sociedad. De manera que (2), su utilización, las más de las veces, se realiza por una sola persona o varias vinculadas. Así se infiere, entre otros factores, de los altos porcentajes de participación que manifiestan tener algunos consultantes, o del control que éstos parecen tener sobre la SICAV objeto de la consulta. Y finalmente, (3), que su utilización suele combinarse con la interposición de sociedades (por ejemplo, una *holding*), lo cual a su vez entronca con el problema de las sociedades instrumentales, al que se dedica atención en un epígrafe posterior.

Sin ánimo de exhaustividad, procede hacer mención de las consultas en relación con las inversiones en SICAVs domiciliadas en Luxemburgo⁹³, aprovechando las ventajas del CDI con este país⁹⁴, lo cual

88. FERREIRO LAPATZA, J. J.: «El objeto del tributo». *Revista Española de Derecho Financiero* (Civitas), núm. 10/1976, pg. 236.

89. Al respecto véase, con mayores referencias: CASADO OLLERO, G.: «Los fines no fiscales de los tributos». *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, núm. 213/1991, pgs. 460 y ss. (BIB 1991, 292). En la doctrina alemana, tiene especial interés el trabajo de: WERNSMANN, R.: *Verhaltenslenkung in einem rationalen Steuersystem*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2005, pgs. 73 y ss.

90. Según estableció tempranamente nuestro Tribunal Constitucional, en su Sentencia 37/1987. Sobre esta cuestión, véase también al respecto: BIRK, D.: *Das Leistungsfähigkeitsprinzip als Maßstab der Steuernormen*. Köln: Dr. Peter Deubner Verlag GmbH, 1983, pgs. 236 y ss.

91. SAINZ DE BUJANDA, F.: «Teoría jurídica de la exención». *XI Semana de Estudios de Derecho Financiero*, Madrid, 1964, pg. 375. *Vid.* Asimismo la recapitulación que de estas tesis efectúa LOZANO SERRANO, C.: *Exenciones tributarias y derechos adquiridos*. Madrid: Tecnos, 1988, pgs. 16 a 21.

92. Exhaustivamente, y con mayores referencias, véase: LOZANO SERRANO, C.: *Exenciones tributarias y derechos adquiridos*, op. cit., pgs. 50 y ss.; ARRIETA MARTÍNEZ DE PISÓN, J.: *Técnicas desgravatorias y deber de contribuir*, McGraw Hill, Madrid 1999, pgs. 13 y 109 y ss.

93. Por ejemplo, véase las consultas (DGT) núms. 2489-97, de 28/11/1997, y núm. 1146-00, de 19/05/2000.

94. Con todo, el Protocolo anexo al Convenio entre el Reino de España y el Gran Ducado de Luxemburgo para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la renta y el patrimonio y para prevenir el fraude y la evasión fiscal, suscrito el 3 de junio de 1986 (RCL 1987, 1799), (BOE 04.08.1987), establece en su párrafo 1 lo siguiente: «El presente Convenio no se

bien podrían constituir un supuesto de *Treaty Shopping*⁹⁵. Asimismo, destacan las consultas relativas a la posible aplicación, a las SICAV, de beneficios fiscales pensados para actividades económicas en sentido estricto. De los términos de estas consultas, especialmente, se infiere el control no colectivo de estas Sociedades. Así, se formula la pregunta acerca de si resulta aplicable la exención para el patrimonio empresarial contemplada en el art. 4.º Octavo. Dos de la LIP⁹⁶. O finalmente, y por poner sólo un ejemplo más, acerca de la aplicabilidad de los beneficios fiscales derivados del régimen especial sobre fusiones y adquisiciones⁹⁷.

Así las cosas, y sentado por el momento que las SICAV están siendo utilizadas como instrumento para reducir la carga tributaria en supuestos que, al menos a primera vista, no parecen ser coherentes con la finalidad de la normativa mercantil, es oportuno plantearse ahora si es posible utilizar las técnicas anti-abuso existentes en el Derecho tributario. Si la respuesta es positiva, se planteará entonces la pregunta de qué técnica puede o debe ser aplicada.

2. *La posible aplicación a las SICAV de los instrumentos anti-elusión: calificación, fraude y simulación*

La primera cuestión, si es posible o no aplicar las normas anti-abuso en materia tributaria, debe ser respondida en sentido positivo. El argumento cen-

tral es que las normas anti-abuso son un instrumento de garantía de cumplimiento de los fines por el sistema tributario. En efecto, la normativa anti-fraude, o a estos efectos, cualquier doctrina judicial o modalidad de lucha contra el fraude a la ley tributaria, tiene como finalidad primaria garantizar la efectividad del principio de capacidad económica en su vertiente de igualdad (*Lastengerechtigkeit*) en la imposición, de ahí que la lucha contra esta clase de prácticas constituya una auténtica exigencia constitucional⁹⁸, como por otro lado ha reiterado nuestra jurisprudencia constitucional (*inter alia*, STC 76/1990, de 26 de abril [RTC 1990, 76], FJ. 3º).

Más compleja puede resultar la respuesta a la segunda cuestión: qué técnica deba ser aplicable. Como es sabido, en nuestra LGT (RCL 2003, 2945) conviven diversas medidas anti-abuso, sin que las diferencias entre ellas estén totalmente claras⁹⁹. A ello hay que añadir que la jurisprudencia utiliza a menudo razonamientos o técnicas anti-abuso procedentes de otras ramas del ordenamiento, como por ejemplo, las denominadas doctrinas del «levantamiento del velo» en materia tributaria¹⁰⁰. El resultado final es que con frecuencia la misma operación supuestamente abusiva, es calificada de formas diversas¹⁰¹. Junto a ello, la aplicación de las normas anti-abuso suele ir acompañada de una polémica

aplica a las sociedades «holding», definidas en la legislación especial luxemburguesa contenida actualmente en la Ley de fecha 31 de julio de 1929, y el Decreto gran ducal de fecha 17 de diciembre de 1938 [que desarrolla el art. 1º7.b), apartados 1 y 2 de la Ley de 27 de diciembre de 1937]. No se aplica tampoco a las rentas que un residente de España obtenga de acciones u otros títulos de sociedades similares, ni al patrimonio representado por acciones u otros títulos de participación en el capital de tales sociedades que esta persona posea». Posteriormente, el 3 de mayo de 2000 se concluye un procedimiento amistoso con la Autoridad fiscal luxemburguesa en interpretación de dicho Protocolo, de acuerdo con el cual «lo dispuesto en los párrafos 1 y 2 del Protocolo, se entenderá que no es de aplicación a las rentas procedentes de Instituciones de Inversión Colectiva: debidamente autorizadas por la autoridad competente de cada Estado, y que sean comercializadas en el otro Estado previo cumplimiento de los requisitos establecidos al efecto en la sección VIII de la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985 (LCEur 1985, 1384)». La existencia de una Directiva constituye en este caso un elemento esencial para la interpretación de posibles normas anti-abuso en esta materia.

95. En general, sobre el *treaty shopping* y su significado, véase: VEGA BORREGO, F.: *Las medidas contra el Treaty Shopping*. Madrid: IEF, 2003, pgs. 115 y ss., y pgs. 301 y ss.
96. Consultas de la DGT números: 1451-01, de 12/7/2001, 2140-00, de 23/11/2000, 2298, de 11/12/2000, 0719-00, de 29/3/2000, 0895-01, de 10/5/2001, entre otras. Precisamente para salir al paso de algunas de estas prácticas, se reformó el RIP (RD 1704/1999, de 5 de noviembre [RCL 1999, 2803]), estableciéndose en su art. 5, por el que se determinan los requisitos y condiciones de las actividades empresariales y profesionales y de las participaciones en entidades para la aplicación de las exenciones correspondientes en el Impuesto sobre el Patrimonio, establece que «en ningún caso será de aplicación esta exención «la de participaciones en entidades» en instituciones de inversión colectiva».
97. Resoluciones de la DGT núms: 1315/2003, de 16 septiembre, 14/2002, de 21 mayo, 141/2003, de 23 diciembre, 1482-98, de 10/9/1998, 45/2001, de 13 junio.
98. TIPKE, K.: *Die Steuerrechtsordnung. Band III*. Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 1993, pgs. 1330 y ss.; PASCHEN, U.: *Steuerumgehung im nationalen und internationalen Steuerrecht*. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag GmbH, 2001, pg. 55. Con mayores referencias, véase: RUIZ ALMENDRAL, V.; ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «Interpretación, calificación, integración y medidas anti-elusión en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria». *Estudios de Derecho Judicial*, núm. 57/2005, pgs. 3 y ss. Asimismo, *vid.*: RUIZ ALMENDRAL, V.: *El Fraude a la ley tributaria a examen (Los problemas de la aplicación práctica de la norma general anti-fraude del artículo 15 de la LGT a los ámbitos nacional y comunitario)*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, próxima publicación en octubre 2006.
99. Al respecto véase, sin ánimo de exhaustividad: DELGADO PACHECO, A.: *Las Normas Antielusión en la Jurisprudencia Tributaria española*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, 2004, pgs. 53 y ss. (BIB 2005, 204); GARCÍA NOVOA, C.: *La cláusula antielusiva en la nueva LGT*. Madrid: Marcial Pons, 2004, pgs. 135 y ss. RUIZ ALMENDRAL, V.; ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «Interpretación, calificación, integración y medidas anti-elusión en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre», *General Tributaria*, *op. cit.* pgs. 20 y ss., y referencias allí citadas.
100. ZORNOZA PÉREZ, J. (2001): «Levantamiento del velo y determinación de la cuota en el delito de defraudación tributaria» (BIB 2001, 1931), en CORCOY BIDASOLO, M. (dir.): *Derecho Penal de la Empresa*. Pamplona: Aranzadi, pgs. 228 y ss., y numerosos ejemplos allí citados.
101. Así sucedió con las denominadas «operaciones de seguro con póliza de prima única», que serían objeto de tratamiento, alternativamente, como negocios indirectos o en fraude de ley tributaria y se pretenderían regularizar, incluso mediante

nada desdeñable¹⁰², algo especialmente evidente en la última reforma de la LGT¹⁰³.

2.1. La norma de calificación (art. 13 de la LGT)

El art. 13 de la LGT contiene una norma anti-abuso impropia que se centraría en combatir los abusos de formas, estableciendo que «las obligaciones tributarias se exigirán con arreglo a la naturaleza jurídica del hecho, acto o negocio realizado, cualquiera que sea la forma o denominación que los interesados le hubieran dado, y prescindiendo de los defectos que pudieran afectar a su validez». Como es sabido, este precepto, presente tradicionalmente en la LGT, ha sido utilizado a menudo para combatir prácticas en fraude a la ley. Un ejemplo lo encontramos en la Resolución del TEAC de 8 de octubre de 1986, que califica fiscalmente como constitución de préstamo, sometida al ITPyAJD, la entrega por una sociedad extranjera a una española de «anticipos a cuenta de futuras exportaciones» que, al no realizarse posteriormente son suplidas por la entrega de acciones en el aumento de capital realizado por la sociedad española¹⁰⁴. Con todo, es posible que la norma de calificación no siempre haya sido bien comprendida por los Tribunales, lo que, unido a un cierto abuso en su empleo por parte de la Administración tributaria, terminaron produciéndose también en la jurisprudencia, como muestran las Sentencias de la Audiencia Nacional (SAN en lo sucesivo), de 3 de octubre (JT 1997, 1360) y 7 de noviembre de 1997, cuando señalan que el Derecho Tributario no puede prescindir de la naturaleza jurídica de los negocios, atendiendo a una hipotética naturaleza económica distinta a tener en cuenta, pues «no es admisible hablar de una naturaleza económica como algo diverso de la naturaleza jurídica para con ello alterar la tributación de un determinado negocio jurídico». En cualquier caso, creemos que sólo con muchas dificultades podría encajarse la utilización de las SICAV en esta norma, pues no hay estrictamente una utilización incorrecta de formas jurídicas pensadas para una realidad económica subya-

cente distinta, sino una distorsión en el empleo de esta finalidad. Por ello, seguramente es más adecuado tratar de aplicar la norma general anti-abuso o norma de conflicto.

2.2. La «norma de conflicto» (art. 15 de la LGT)

De acuerdo con la doctrina mayoritaria, el fraude a la ley tributaria es un caso especial del fraude a la ley en Derecho común¹⁰⁵. Así se expresa con contundencia en la STC 120/2005, de 10 de mayo (RTC 2005, 120), (FJ. 4º): «el concepto de fraude de ley tributaria no difiere del concepto de fraude de Ley ofrecido por el art. 6.4 del Código civil (LEG 1889, 27), (...) el fraude de Ley, en cuanto institución jurídica que asegura la eficacia de las normas frente a los actos que persiguen fines prohibidos por el ordenamiento o contrarios al mismo, es una categoría jurídica que despliega idénticos efectos invalidantes en todos los sectores del ordenamiento jurídico, y no exclusivamente en el ámbito civil. El concepto de fraude de Ley es, pues, siempre el mismo, variando únicamente, en función de cuál sea la rama jurídica en la que se produce, las llamadas, respectivamente, «norma de cobertura» y «norma defraudada» o eludida, así como la naturaleza de la actuación por la que se provoca artificialmente la aplicación de la primera de dichas normas no obstante ser aplicable la segunda». El fraude es, por tanto, una institución común a todo el Ordenamiento jurídico, que sin embargo encuentra una especial dificultad para ser aplicada en Derecho tributario. El problema radica seguramente en la propia construcción de las normas tributarias y en especial, como se ha indicado *supra*, en la no siempre sencilla interpretación de los conceptos extra-tributarios en ellas contenidos.

Creemos que es posible intentar aplicar la norma anti-abuso del art. 15 de la LGT a los casos de las SICAV que no sean en puridad IIC, por existir una vinculación tal entre sus socios que, *de facto*, están sometidas a un único control. Para ello debemos probar que concurren los tres elementos necesarios¹⁰⁶:

el simple empleo de los criterios de calificación, generando una larga polémica que llegaría a los Tribunales de Justicia; vid.: ÁLVAREZ BARBEITO, P.: *Los rendimientos del capital en el IRPF*. Barcelona: Cedecs, 1999, pgs. 123 y ss.

102. Véase una muestra del debate en: FALCÓN Y TELLA, R.: «El fraude a la Ley tributaria como un mecanismo para gravar determinadas economías de opción (II): límites a la utilización de esta figura». *Quincena Fiscal*, núm. 18/1995. (BIB 1995, 1259) PALAO TABOADA, C.: «Notas a la Ley 25/1995, de 20 de julio, de modificación parcial de la Ley General Tributaria (II)». RCEF, núm. 155/1996, pgs. 7 y ss.
103. Véase: *Comisión para el estudio y propuesta de medidas para la reforma de la Ley General Tributaria* (Nombrada por Resolución de la Secretaría de Estado de Hacienda de 15 de junio de 2000); Comisión para el estudio del borrador de anteproyecto de la nueva LGT, 2003, pgs. 16 y ss. PALAO TABOADA, C.: «La norma anti-elusión del proyecto de nueva ley general tributaria». *Revista Estudios Financieros*, núm. 66/2003. GARCÍA NOVOA, C.: *La cláusula antielusiva en la nueva LGT*, op. cit. pgs. 160 y ss. Nos permitimos remitir al lector al segundo capítulo de: RUIZ ALMENDRAL, V.: *El Fraude a la ley tributaria a examen (Los problemas de la aplicación práctica de la norma general anti-fraude del artículo 15 de la LGT a los ámbitos nacional y comunitario)*... cit.
104. Véase éste y otros ejemplos en: RUIZ ALMENDRAL, V.; ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «Interpretación, calificación, integración y medidas anti-elusión en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria», op. cit. pgs. 18 y ss.
105. TIPKE, K.: *Die Steuerrechtsordnung. Band III*, cit. pg. 1325. En la doctrina española, véase, sin ánimo de exhaustividad. GÓMEZ CABRERA, C.: «El fraude a la ley tributaria a la luz de su nueva regulación». *RDFH*, núm. 246/1997, pg. 839; LÓPEZ TELLO, J.: «La «cláusula antiabuso» del anteproyecto de la nueva ley general tributaria». *Actualidad Jurídica Uribe & Menéndez*, núm. 5/2003, pg. 47.
En contra: FALCÓN Y TELLA, R.: «El fraude a la Ley tributaria como un mecanismo para gravar determinadas economías de opción (I): su radical diferencia con los supuestos previstos en el artículo 6 CC». *Quincena Fiscal*, núm. 17/1995, pg. 11 (BIB 1995, 1258). En sentido similar: GARCÍA NOVOA, C.: *La cláusula antielusiva en la nueva LGT*, op. cit. pgs. 85 y ss.
106. LÓPEZ TELLO, J.: «La «cláusula antiabuso» del anteproyecto de la nueva ley general tributaria», op. cit. pgs. 48 y ss. RUIZ ALMENDRAL, V.: *El Fraude a la ley tributaria a examen (Los problemas de la aplicación práctica de la norma general anti-fraude del artículo 15 de la LGT a los ámbitos nacional y comunitario)*... cit., segundo capítulo *in toto*.

(1) En primer lugar, debe existir una *ventaja tributaria*. Así, quien actúa en fraude puede pretender reducir la deuda tributaria eludiendo total o parcialmente la realización formal del hecho imponible, o atraer la aplicación indebida de una norma tributaria de exención o sencillamente más beneficiosa. En cuanto al resultado tributario de la operación, la norma anti-fraude se aplicará a cualquiera para ello, en primer lugar, la ventaja debe ser previsible, o lógicamente conectada con la operación u operaciones llevadas a cabo. En el caso de las SICAV problemáticas, las ventajas tributarias están presentes, y son uno de los motivos de su constitución. Con todo, su existencia es obviamente condición necesaria, pero no suficiente, para examinar el fraude.

(2) En segundo lugar, los actos o negocios han de ser «notoriamente artificiosos o impropios para la consecución del resultado obtenido». Se trata de aplicar una suerte de «test de idoneidad» entre la forma y el fin económico o resultado de la operación, de manera similar al clásico análisis del propósito negocial. El análisis de la forma jurídico-privada, y por ende de sus conceptos, será así un punto de partida inicial necesario, aunque tampoco sea suficiente, para determinar el *sentido tributario* de la operación realizada¹⁰⁷. Llegado este punto, el parentesco de esta norma con la doctrina del *business purpose test*¹⁰⁸, que por otro lado ha sido ya puesto de manifiesto por la doctrina¹⁰⁹, resulta evidente. La aplicación efectiva de tal *test* depende estrechamente de la finalidad concreta de la norma tributaria¹¹⁰ y, en particular, del concepto de *sustancia económica* que se maneje, en función del tipo de operación.

Es por ello imprescindible tener en cuenta que las

normas tributarias manejan distintos umbrales de actividad económica en función, por ejemplo, de que se realice una actividad productiva o una actividad de inversión o mera tenencia de activos (de ahí el régimen de *sociedades patrimoniales*, entre otros). Por eso, la aplicación de este *test* tiene un alcance necesariamente limitado por sí solo, salvo que se vincule estrechamente con la interpretación teleológica de las normas tributarias en particular¹¹¹, como por otro lado realiza la jurisprudencia más reciente (por ejemplo el caso *Barclays*, ya citado). Entre nosotros, lo había señalado así E. SANZ GADEA, para quien el requisito de que la operación se haya realizado por motivos económicos válidos es independiente de que no tenga por objeto principal el fraude, y así afirma el autor (en relación con el régimen especial de fusiones y adquisiciones de empresas): «nótese que ambos elementos deben concurrir. La operación puede ser incomprensible desde el punto de vista económico, pero si no persigue obtener una ventaja fiscal no existirá causa de inaplicación del régimen. Del mismo modo, la operación puede perseguir una ventaja fiscal, pero, al mismo tiempo, implicar una reestructuración o racionalización desde el punto de vista económico, en cuyo caso tampoco existirá causa de inaplicación»¹¹².

Interpretado en sentido estricto, prescindiendo por tanto de los fines de las normas tributarias, el *business purpose test* puede fácilmente jugar en contra de la lucha contra el fraude, pues en muchas transacciones se confunde el fin negocial con el fin tributario, de forma que el negocio está construido por y para la obtención de beneficio fiscal¹¹³. Claramente, la cuestión se complica si, como sucede en el caso

107. En este sentido, algunos de los ejemplos citados por BÁEZ MORENO, A.; LÓPEZ LÓPEZ, H.: «Nuevas perspectivas generales sobre la elusión fiscal y sus consecuencias», *op. cit.* pg. 128; la Sentencia del TSJ La Rioja de 30 de diciembre de 1995 (JT 1995, 1571) (se imputan los resultados de una sociedad transparente a quienes tenían derecho a ellos, pese a que en el sentido mercantil no eran socios de la misma a la fecha de cierre del ejercicio), o la Sentencia del TSJ de Cantabria de 11 de mayo de 1999 (se imputan la misma clase de resultados al usufructuario de acciones de una sociedad transparente, que no es por tanto socio a efectos jurídico-mercantiles).
108. El caso más representativo es *Helvering v. Gregory*, primero decidido en el Tribunal del *Second Circuit Court of Appeals*, presidido por el juez Learned Hand, que desestimó una operación de reorganización empresarial que había sido llevada a cabo por motivos exclusivamente tributarios, esto es, para aprovechar la ventaja fiscal prevista; la sentencia de este Tribunal [293 U.S. 465, 468] terminó llegando al Tribunal Supremo, que asumió plenamente la doctrina del *business purpose test* [(1935) 293 US 465]. Tal doctrina puede verse también, entre otros muchos casos, en: *Segal v. Commissioner*, 41 F.3d 1144, 1148 (7th Cir. 1994); *Yosha v. Commissioner*, 861 F.2d 494 (7th Cir. 1988); *ACM Partnership v. Commissioner*, 157 F.3d 231, 246-47 (3d Cir. 1998).
109. PALAO TABOADA, C.: «Los «motivos económicos válidos» en el régimen fiscal de las reorganizaciones empresariales». *Revista de Estudios Financieros*, núm. 62/2002, pgs. 81 y ss. LÓPEZ TELLO, J.: «La «cláusula antiabuso» del anteproyecto de la nueva ley general tributaria». *Actualidad Jurídica Uribe & Menéndez*, núm. 5/2003, pgs. 51 y 52. Por otro lado, en Alemania la jurisprudencia ha afirmado reiteradamente que una forma jurídica es inadecuada desde el principio cuando no sirve a ninguna finalidad económica; *vid.* TIPKE, K.: *Die Steuerrechtsordnung. Band III*, cit. pg. 1337, y jurisprudencia del BFH por él citada. Asimismo: NEVERMANN, K.: *Justiz und Steuerumgehung (Ein kritischer Vergleich der Haltung der Dritten Gewalt zu kreativer steuerlicher Gestaltung in Großbritannien und Deutschland)*. Berlin: Duncker & Humblot, 1994, pgs. 312 y ss.
110. NEVERMANN, K.: *Justiz und Steuerumgehung (Ein kritischer Vergleich der Haltung der Dritten Gewalt zu kreativer steuerlicher Gestaltung in Großbritannien und Deutschland...* cit. pgs. 240 y ss.
111. SANZ GADEA, E.: «Novedades introducidas en la normativa del Impuesto sobre Sociedades por las Leyes 13/2000 y 14/2000». RCEF, núm. 215/2001, pgs. 99 y ss.
112. SANZ GADEA, E.: «Novedades introducidas en la normativa del Impuesto sobre Sociedades por las Leyes 13/2000 y 14/2000...» cit. pg. 106. Algo más optimista se muestra C. PALAO TABOADA, en: Los «motivos económicos válidos» en el régimen fiscal de las reorganizaciones empresariales... cit. pg. 84. Véase también, por el mismo autor: «El atolladero del fraude a la ley tributaria (Comentario a la STSJ de La Rioja de 9 de febrero de 2000)». RCEF (Serie Roja), núm. 209/2000, pg. 140.
113. McMAHON, M. J. Jr.: «Economic substance, purposive activity, and corporate tax shelters». *Tax Notes*, february 25/2002, pgs. 1020 y ss.

de las SICAV, es la propia normativa tributaria la que establece tales beneficios o incentivos¹¹⁴. De ahí que, precisamente que en EE UU, donde nace y se desarrolla el *business purpose test*, se hayan formulado importantes críticas a esta doctrina, que además han dado lugar a interesantes propuestas codificadoras, así como al establecimiento de un régimen de lucha contra el fraude totalmente distinto a los mecanismos que se venían implantando hasta ahora¹¹⁵.

Así las cosas, creemos que el *test* de propósito negocial es aplicable a las SICAV sólo con ciertos matices, pues lo relevante es examinar si dicha operación es coherente con la norma que regula la ventaja. A partir de ahí, es posible interpretar que la creación de una SICAV para gestionar un patrimonio no colectivo es en sí un negocio *impropio* para la consecución del resultado, vinculado éste a la *ratio legis* de su régimen jurídico-tributario, que no es otro que fomentar la inversión *colectiva*. Finalmente, tal instrumentación de la inversión de los grandes patrimonios a través de SICAV no se utilizaría por otros medios, o así parece, que para beneficiarse de la citada ventaja, evitando a su vez el régimen que constituiría la otra cara de la moneda de esta clase de inversiones: las *sociedades patrimoniales* (arts. 61 a 63 de la LIS).

Finalmente, en tercer lugar, de la forma jurídica elegida para la operación o transacción se deberían derivar *otros* efectos jurídicos o económicos relevantes *distintos del ahorro fiscal*. Con todo, este tercer elemento del art. 15 de la LGT debe manejarse con sumo cuidado en la argumentación, pues estamos ante una norma de incentivo. En puridad, se pone aquí en evidencia, aun con mayor claridad, la contradicción intrínseca que existe entre pretender evitar que un contribuyente realice algo por motivos

tributarios únicamente, y un sistema tributario que contiene todo tipo de normas precisamente encaminadas a esa finalidad: incentivar, con ventajas tributarias, la realización de diversas clases de operaciones¹¹⁶.

En consecuencia, el problema cobra particular importancia en relación con las normas extrafiscales incluidas en impuestos con fin fiscal o recaudatorios, como es el caso del régimen de SICAV contenido en la LIRPF y en la LIS. Una de las consecuencias inmediatas es que no podrá considerarse en fraude de ley la conducta del contribuyente que se adapte a la conducta que se incentiva fiscalmente. Las normas extrafiscales en general, o las disposiciones extrafiscales incluidas en normas fiscales, así como aquellas normas específicas anti-fraude constituyen lo que en la doctrina anglosajona se ha denominado «normas de salvamento» (*safe harbour rules*, referidas a las *protected transactions*), pues tienen en común que su cumplimiento por los contribuyentes no puede considerarse en fraude¹¹⁷.

De ahí la necesidad de vincular los tres elementos de la norma de conflicto. De su aplicación al caso se puede concluir que las SICAV no *colectivas* podrán incurrir en un supuesto de fraude a la ley tributaria. Se tratará de analizar, mediante todos los instrumentos que permite el ordenamiento, los requisitos de colectividad *supra* analizados en relación con los 100 partícipes. En el caso previsto en el art. 95.1.a), párr. 2º de la LIRPF, donde la exigencia asciende a 500 partícipes, se tratará asimismo de cohonestar los fines de liquidez con un umbral más alto, exigido esta vez por la normativa tributaria en coordinación con el régimen de IIC al que se hace referencia en la misma norma de forma reiterada.

114. Es interesante en este sentido citar el razonamiento utilizado por el Tribunal Supremo canadiense para rechazar dicha vara de medir en el análisis del fraude a la ley tributaria. En ocasiones, afirmaba Estey J. (ponente), las normas tributarias, que en la actualidad están jalonadas de normas extrafiscales que contienen todo tipo de incentivos y desincentivos para la consecución de fines social y económicamente deseables, no hacen referencia únicamente a dicho propósito negocial, por lo que el análisis necesariamente debe ser más amplio, para comprender también «el objeto y el espíritu» de la norma tributaria contemplada en su conjunto; caso *Stuart Investment Ltd v The Queen* [1984] CTC 294 84 DTC 6305. Véase también al respecto: CRERAR, D.: «Interpretations of GAAR: Before and Beyond *McNichol* and *RMM*». *Queen's Law Journal*, núm. 23/1998, pg. 236.
115. Buena parte de las críticas se hicieron especialmente agudas con motivo del denominado caso "*Compaq*". Se trata de un caso típico de lavado de dividendo (*dividend stripping*), que ha suscitado un encendido debate en EE UU. Véase, entre otros y con numerosas referencias: HARITON, D. P.: «The *Compaq* case, Notice 98-5, and Tax Shelters: the Theory is all Wrong». *Tax Notes*, January 28th, 2002, pgs. 501 y ss.; y HARITON, D. P. «Kafka and the Tax Shelter». TLR, vol. 57, núm. 1, 2003, pgs. 25 y ss.; SHAVIRO, D. N.: «Economic Substance, Corporate Tax Shelters, and the *Compaq* case». TNI, october 9th, 2000, pgs. 1693 y ss.
116. McMAHON, M. J. Jr.: «Economic substance, purposive activity, and corporate tax shelters», *op. cit.* pgs. 1019 y ss., con numerosos ejemplos del ordenamiento estadounidense. Más elaborado, en: McMAHON, M. J. Jr.: «Random thoughts on Applying Judicial Doctrines to Interpret the Internal Revenue Code». *SMU L. Rev.* 54/2001, pgs. 205 y ss. Entre nosotros, se hacía eco de tal contradicción E. SANZ GADEA, cuando se preguntaba: «¿dónde está el mal? ¿en un régimen que difiere la tributación de unas plusvalías que desde un punto de vista económico-contable no pueden realmente entenderse obtenidas por la operación de fusión o asimiladas, o en un sistema tributario recientemente construido al margen del principio de neutralidad y que por ello crea situaciones de ventaja fiscal? (...) lo verdaderamente patológico es que el ordenamiento tributario procure posibilidades de ventaja fiscal a las que los contribuyentes puedan acceder aun sin realizar operaciones en fraude a la ley tributaria»; SANZ GADEA, E.: «Novedades introducidas en la normativa del Impuesto sobre Sociedades por las Leyes 13/2000 y 14/2000...» cit. pg. 198.
117. En este sentido, en la jurisprudencia alemana, *vid.* por todas la BFH de 9.11.2000, BStBl II 2001, 101, 102; *vid.* también al respecto: FALCÓN Y TELLA, R.: «El fraude a la Ley tributaria como un mecanismo para gravar determinadas economías de opción (I): su radical diferencia con los supuestos previstos en el art. 6 CC...» cit. pg. 8 (BIB 1995, 1258); IFS -The Institute for Fiscal Studies-: *Tax Avoidance: A report by the Tax Law Review Committee*. November, 1997, pgs. 43, 44.

2.3. La norma anti-simulación (art. 16 LGT)

Para finalizar este análisis, y pese a la conclusión anterior, cabe preguntarse si, y bajo qué condiciones, podemos tratar de aplicar la norma anti-simulación contenida en el art. 16 de la LGT, en la medida en que consideremos que algunos de los partícipes no sean reales, de manera que la propia constitución de la SICAV no es más que un *engaño*, una estructura interpuesta para lograr la aplicación de la norma (tributaria) más ventajosa: es decir, régimen de IIC frente a, normalmente, régimen de sociedades patrimoniales.

Tampoco la aplicación de esta norma resulta sencilla. Como es sabido, la figura de la simulación se construye a partir de las nociones propias de la teoría del negocio jurídico, entendiéndose que la simulación en Derecho tributario participa de las notas características de esta figura en el ámbito del Derecho privado¹¹⁸. En la simulación concurren tres elementos básicos¹¹⁹: un negocio o declaración de voluntad simulados, aparentes al exterior (por ejemplo, la constitución de la SICAV), un acuerdo simulatorio entre las partes (éste oculto) y una intención o voluntad que hará referencia a la creación de la apariencia de un negocio que en realidad no llegó a nacer (simulación absoluta) y la de encubrir otro distinto (simulación relativa). Seguramente, la manera de aplicar la norma anti-simulación a las SICAV es analizar si los (100 ó 500) partícipes son *reales* o son meros testaferros. Estaremos ante el segundo caso en aquellas situaciones, tan frecuentes en la práctica, en que la mayoría de los partícipes sean los propios empleados del banco de inversión que gestiona la SICAV. Más difícil será el caso en que los partícipes sean todos *reales*, en el sentido de que todos ellos inviertan en la SICAV con fondos propios –por ejemplo, un grupo familiar–. En este supuesto seguramente sea la norma anti-fraude la aplicable de manera más sencilla.

Con todo, debe tenerse en cuenta que las diferencias prácticas entre simulación y fraude en materia tributaria, aunque claras desde la perspectiva teórica¹²⁰, son difíciles de establecer¹²¹. De hecho, no es infrecuente en la jurisprudencia española que se califiquen como simulación aquellos supuestos sin sustrato económico real y cuya única finalidad era la obtención de una ventaja tributaria. Un buen ejemplo lo constituye el caso decidido en la STS de 15 de julio de 2002 (RJ 2002, 8709) (Sala de lo Penal, Rec. núm. 2313/2000)¹²².

2.4. Consecuencia jurídica

En el fondo, las tres técnicas anti-elusión citadas son distintas versiones de una interpretación correctiva, y teleológica de las normas. Todas ellas pueden reconducirse a lo mismo, y de ahí también que la primera consecuencia sea idéntica: la transacción realizada por las partes se ignora a efectos tributarios¹²³, aunque pueda seguir surtiendo sus efectos en el ámbito jurídico-privado de que se trate. Una vez determinado el sustrato material de la operación, es factible que varias formas jurídicas sean aplicables. En estos casos la jurisprudencia alemana ha entendido que deberá exigirse el tributo de acuerdo con la que resulte menos onerosa para el contribuyente¹²⁴. En el mismo sentido se pronuncian los autores del Informe del *Institute of Fiscal Studies* (Reino Unido), para quienes cuando sea posible imaginar más de un negocio normal para llevar a cabo el propósito querido por las partes, se considerará la forma adecuada o normal aquella «que suponga una menor carga tributaria para el contribuyente»¹²⁵.

En todo caso, sin duda el problema de fondo es que ésa no es la única consecuencia. Así, mientras que la doctrina mayoritaria, refrendada por el Tribunal Constitucional (120/2005, ya citada), sostiene la imposibilidad de imponer sanciones en los casos de fraude a la ley tributaria¹²⁶, pues no se considera, en

118. ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «La simulación en Derecho Tributario». *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, núm. 16, 3ª época, septiembre 2000, pgs. 169 y ss.
119. ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «La simulación en Derecho Tributario», *op. cit.* pgs. 170, 171, y doctrina allí citada.
120. ZORNOZA PÉREZ «La simulación en Derecho Tributario», *op. cit.* pg. 182; GARCÍA NOVOA, *La cláusula antielusiva...* cit.; RUIZ ALMENDRAL, V.; ZORNOZA PÉREZ, J. J.: «Interpretación, calificación, integración y medidas anti-elusión en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria...» cit., pgs. 29 y ss.
121. La cercanía conceptual, no sólo práctica, entre el fraude de ley y la simulación ya fue apuntada tempranamente en nuestra doctrina por N. AMORÓS, que señalaba que «si se fuerza la diferencia del fraude con la simulación, sería muy difícil encontrar el primero... en el fondo, lo que ocurre es que el fraude se basa sustancialmente en un querer contrario a la norma defraudada, y el elemento de simulación o engaño que se da en la práctica se convierte en medio o instrumento». AMORÓS, N.: «La elusión y la evasión tributaria». *Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública*, núm. 59/1965, pg. 610; FERREIRO LAPATZA, J. J.: «Notas sobre la reforma de la Ley General Tributaria». *Quincena Fiscal*, núm. 17/1995, pg. 19 (BIB 1995, 1265); PALAO TABOADA, C.: «Algunos problemas que plantea la aplicación de la norma española sobre el fraude a la ley tributaria». *Crónica Tributaria*, núm. 98/2001, pg. 133.
122. Vid.: DELGADO PACHECO, A.: *Las Normas Antielusión en la Jurisprudencia Tributaria española...* cit. pgs. 101 y ss. La existencia de cierta confusión en la jurisprudencia es también notable, como muestra, por ejemplo, la STS (Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 2ª), de 21 marzo 2005 (FJ. 5º).
123. HENSEL, A.: «Zur dogmatik des Begriffs „Steuerumgehung“», *Festgabe für Ernst Zitelmann*, München-Berlin, Duncker & Humblot, 1923, pgs. 227 y 278.
124. TIPKE, K.; KRUSE, H. W.: *Abgabenordnung Finanzgerichtsordnung Kommentar zur AO und FGO*, Tomo 1, § 42 AO, párr. 50.
125. IFS: *Tax Avoidance: A report by the Tax Law Review Committee...* cit. pg. 42.
126. El análisis de los problemas de sancionabilidad o no del fraude a la ley tributaria, y de su extensión o no al ámbito penal excedería del objeto de este trabajo. Baste señalar que la doctrina mayoritaria española es contraria a dicha punibilidad, fundamentalmente por entender que en el fraude la norma eludida se aplica por analogía, de forma que no se cumpliría

esencia, una conducta prohibida, tal posibilidad no plantea ningún problema en los supuestos de simulación. Ello contrasta con las en realidad tenues diferencias que en la práctica existen entre ambas figuras. En general, la persistencia en nuestro ordenamiento tributario de distintas vías de reacción al fraude (calificación, fraude y simulación) ubicadas en preceptos diversos generan todo tipo de confusiones que han merecido la atinada crítica de la doctrina¹²⁷. En fin, la aplicación de alguna de las medidas anti-abuso en materia tributaria plantea también problemas de aplicación desde la perspectiva competencial, que examinamos en el epígrafe siguiente.

3. *El problema de la competencia para controlar la adecuación de las SICAV al Derecho tributario: CNMV vs. AEAT*

De acuerdo con su normativa reguladora, la CNMV tiene como misión velar por el cumplimiento de los requisitos legalmente exigidos, en el caso que nos ocupa, para las SICAV, de acuerdo con un modelo de vigilancia administrativa plenamente aceptado¹²⁸. A raíz de esa atribución competencial, que pocas dudas suscita, se ha planteado la pregunta de si tal control debe tener también relevancia tributaria, y en su caso, con qué alcance. En el fondo, la respuesta que se dé no será más que la consecuencia jurídica de los términos en que la normativa tributaria efectúe la remisión a la normativa mercantil. Según se ha expuesto a lo largo de este trabajo, el ordenamiento jurídico-tributario tiene fines propios que deben ser objeto de protección. La remisión de las normas tributarias a lo establecido en otros ámbitos jurídicos es frecuente y seguramente irrenunciable. Con todo, y a la luz de las consideraciones anteriores, ello no puede implicar una suerte de delegación en blanco de las funciones tributarias.

Sin embargo, es precisamente lo que parece haber sucedido a la luz de la norma contenida en la Disposición Adicional 3ª de la Ley 23/2005, de 18 de noviembre (RCL 2005, 2254), de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad (en adelante,

«la Disp. Adic.»). El origen de esta norma se encuentra en sendas enmiendas, las número 81 y 82, formuladas por el Grupo Parlamentario Catalán (*Convergència i Unió*), formuladas al texto del proyecto de ley correspondiente. Los términos de la justificación de las enmiendas no dejan lugar a dudas acerca de su finalidad; así, se afirma cómo «la fiscalidad de las instituciones de inversión colectiva no sólo es un elemento fundamental de su régimen especial y contrapartida de las exigencias y limitaciones a que se ve sometida su actividad sino que, además, incide de un modo directo en el valor liquidativo de dichas entidades, en el que descansa no sólo la toma de decisiones de los inversores sino también la garantía del valor de realización de los activos que éstos adquieren». Lo que justificaría «que la decisión que dé lugar a la pérdida del régimen especial se adopte por el órgano supervisor, dispensando un tratamiento unitario a las relaciones jurídicas de las instituciones de inversión colectiva y evitando el potencial riesgo de que una institución de inversión colectiva pueda ser considerada como tal a todos los efectos regulatorios, pero no lo sea a efectos fiscales, con el consiguiente desequilibrio entre derechos y obligaciones y la incidencia patrimonial sobre quienes hubieran confiado en la información bursátil y de los Registros oficiales» (enmienda núm. 81)¹²⁹. En otras palabras, se propone una interpretación única que además deba ser controlada únicamente por la CNMV. Es decir, en realidad se propone una interpretación en términos únicamente mercantiles, que es precisamente a lo que conduce la interpretación unitaria del ordenamiento jurídico cuando se toma como punto de llegada, y no de partida.

Con todo, al menos en su parte primera, la redacción final de la Disp. Adic. 3ª es menos estricta que lo que el citado grupo parlamentario auguraba, aunque no por ello deja de plantear problemas. La norma, titulada «Efectos de determinados incumplimientos relativos a las Instituciones de Inversión Colectiva», establece la exclusión automática del régimen especial de la LIS para aquellos supuestos de incumplimiento de la normativa de la LIIC (los contemplados en su art. 13), y articula el procedimiento para

la tipicidad necesaria en el ámbito sancionador; sin ánimo de exhaustividad, véase en este sentido: FALCÓN Y TELLA, "El Anteproyecto de LGT y la técnica jurídica: definición de tributo, carga de la prueba y fraude de ley», núm. 6/7/2003 (BIB 2003, 621); por el mismo autor, recientemente: "El fraude de ley o "conflicto en la aplicación de la norma» y el delito fiscal: la importante STC 10 mayo 2005», *Quincena Fiscal*, 12/13, 2005 (BIB 2005, 1191); FERREIRO LAPATZA, "Economía de opción, fraude de ley, sanciones y delito fiscal», *Quincena Fiscal*, núm. 8/2001; (BIB 2001, 2434) y por el mismo autor: "El abuso en la aplicación de la norma tributaria en el Anteproyecto de Ley General Tributaria», *Quincena Fiscal*, núm. 11/2003 (BIB 2003, 770); PALAO TABOADA «Algunos problemas que plantea la aplicación de la norma española sobre el fraude a la ley tributaria», *Crónica Tributaria*, núm. 38/2001, pg. 137; GARCÍA NOVOA, *La cláusula antielusiva*, cit. entre otros. Además de la jurisprudencia allí citada, una postura doctrinal favorable a la imposición de sanciones en los supuestos de fraude a la ley tributaria puede verse en: BÁEZ MORENO; LÓPEZ LÓPEZ, «Nuevas perspectivas generales sobre la elusión fiscal y sus consecuencias en la derivación de responsabilidades penales: a propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 30 de abril de 2003», *Revista Estudios Financieros*, núm. 250/2004.

127. Al respecto véase la crítica formulada por LÓPEZ TELLO, J.: «La «cláusula antiabuso» del anteproyecto de la nueva ley general tributaria...» cit. pg. 53.

128. Al respecto, véase: MALARET GARCÍA, E.: «La Comisión Nacional del Mercado de Valores (Una aproximación a su configuración institucional)», *Revista española de derecho administrativo*, núm. 76/1992, pgs. 557-598; ZUNZUNEGUI, F.: «Situación actual y perspectivas del Derecho del mercado de valores», *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, núm. 10, 3ª época, octubre de 1998, pgs. 20 y ss. HERNÁNDEZ ABELLO, A.; JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, G.: «El control administrativo de las emisiones de valores: antecedentes y régimen vigente: Examen especial de verificación administrativa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores», *Revista de derecho bancario y bursátil*, núm. 72, 1998, pgs. 1099-1132.

129. Disponibles en www.congreso.es.

ello de manera coordinada. Ello deberá ser iniciado por la CNMV, aunque también se podrá iniciar mediante «petición razonada de la Administración tributaria» (punto 2)¹³⁰.

Asimismo, se establece (punto 3) que «cuando la Administración tributaria comunique la existencia de circunstancias o hechos distintos de los que motivaron la inscripción en los Registros previstos en el artículo 16 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 (RCL 2003, 2601) de los que pueda apreciarse la concurrencia de alguno de los supuestos previstos en el citado artículo 13, la Comisión Nacional del Mercado de Valores se pronunciará sobre la improcedencia de incoar expediente de revocación o suspensión o dictará acuerdo declarando o no la suspensión o revocación en el plazo de seis meses desde que la comunicación haya tenido entrada en cualquiera de los registros de la Comisión». Es decir, se deja un margen de apreciación a la Comisión. Si bien se advierte que una vez transcurrido dicho plazo sin acuerdo, la Administración tributaria quedará «habilitada» para «dictar el acto de liquidación que procediera, si bien las calificaciones que lo motiven sólo tendrán efectos tributarios».

Este aspecto nos parece sumamente problemático: en primer lugar, porque es inédito en nuestro ordenamiento jurídico que otro órgano administrativo (en este caso, la CNMV) deba dar el *placet* previo para que la Administración tributaria pueda comprobar una situación tributaria. Una cosa es que esta última pueda tomar, como punto de partida de su investigación, lo establecido por otro órgano; piénsese en la consideración, como titulares, de quienes figurasen inscritos en los correspondientes Registros de la propiedad, y otra muy distinta, que tal Administración haya de quedar vinculada por lo establecido por esta otra Administración; piénsese, siguiendo con el mismo ejemplo, que la Administración tributaria no pudiera comprobar la titularidad *real* de los bienes inscritos en un Registro. En segundo lugar, no es claro a qué «acto de liquidación» se refiere: ¿quizá al resultante de la incoación de un expediente de fraude de ley?

En definitiva, creemos que en su redacción actual, la norma es difícilmente coherente con las funciones, derivadas del art. 31.1 de la Constitución, que la Administración tributaria tiene atribuidas, y que el Tribunal Constitucional ha tenido ocasión de interpretar, por las razones que a continuación exponemos:

En general, constituye una afirmación clásica entre nosotros, que el principio de capacidad económica, como el resto de principios de justicia tributa-

ria, deberá verificarse también en los procedimientos de exacción de los tributos. Como señalaba el Tribunal Constitucional alemán en su sentencia sobre los *Dummsteuer* (o «impuesto para tontos»), de 9 de marzo de 2004, los procedimientos sirven también a la consecución de la igualdad (párr. 72), de manera que cuando un determinado tributo no contempla medidas suficientes para asegurar que todos los contribuyentes cumplirán previsiblemente con la obligación (y no sólo los tontos, *Dummi*), en la práctica está creando una situación de desigualdad (párrs. 73 y ss.)¹³¹. No hay, obviamente, un único modelo de gestión tributaria. Como afirmara J. ZORNOZA; «una vez verificada en el plano normativo la multiplicidad de esquemas jurídicos a través de los cuales el Estado adquiere las sumas que le son debidas a título de tributo, deberá negarse la existencia de un único esquema conceptual y dogmático con pretensiones de validez generalizada y absoluta»¹³². Lo que sí es evidente, es que tal modelo deberá ser compatible con los citados principios de justicia tributaria, de lo contrario la incoherencia no permitiría su cumplimiento, como viene obligado por el artículo 31 de la Constitución (RCL 1978, 2836), que recordemos se refiere al *sistema* tributario en su conjunto¹³³. Estas consideraciones generales son plenamente aplicables al caso que nos ocupa. El modelo de gestión tributaria debe servir para hacer cumplir los principios de justicia tributaria que inspiran el sistema tributario. La existencia de regímenes especiales, exenciones y demás técnicas desgravatorias no puede quedar extramuros de tal afirmación, pues conforman también el hecho imponible de los tributos¹³⁴.

Con todo, quizá sea posible realizar una interpretación conforme a las funciones descritas, entendiéndose que la citada Disp. Adic. no pretende impedir el inicio de actuaciones de comprobación por parte de la Administración tributaria. Su alcance se limitaría a arbitrar una suerte de procedimiento de actuación conjunta, seguramente deseable, en aras de la mejor coordinación administrativa, pero que no impide el normal desarrollo de la función tributaria. La coordinación, en cualquier caso, no exige una solución unívoca. En efecto, en palabras de L. PAREJO, «la coordinación no es una técnica, ni la denominación común o genérica de un complejo de técnicas organizativas en orden a la inducción de ese estado o situación «coordinada», sino más sencillamente un principio jurídico, cuyo contenido se agota en la exigencia de tal situación o estado y al servicio del cual

130. «2. La iniciación de oficio de los procedimientos de suspensión o revocación, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comprenderá la incoación mediante petición razonada de la Administración tributaria».

131. BverfG, 2 BvL 17/02, que anuló el § 23.1.1 de la *Einkommensteuerrecht*, EstG, que gravaba determinadas ganancias de patrimonio derivadas de la especulación (*Spekulationsgeschäfte*), lo que se calificaba en atención al corto periodo de tiempo que sucedía entre las transacciones. (Disponible en: www.bundesverfassungsgericht.de).

132. ZORNOZA PÉREZ, J. J.: *Proyecto Docente. Concurso convocado para la provisión de una plaza de Catedrático en la Universidad Carlos III de Madrid*, Madrid, 1991 (mimeo), pg. 174.

133. RODRÍGUEZ BEREJO, A.: *Introducción al estudio del Derecho Financiero*. Madrid: IEF, 1976, pgs. 291 y 192.

134. LOZANO SERRANO, C.: *Exenciones tributarias y derechos adquiridos*, op. cit. pgs. 20 y ss.



pueden situarse las más diferentes técnicas¹³⁵. De esta manera, el objeto actual de esta Disp. Adic. bien podría ser coordinar el procedimiento seguido por la CNMV para, en aplicación de lo dispuesto en el art. 13 de la LIIC, determinar la pérdida de la condición de IIC en el caso de incumplimiento de los requisitos. Puesto que las normas tributarias (en particular, el art. 28.5 de la LIS [RCL 2004, 640, 801]) realizan una remisión amplia a dichos requisitos, es lógico que su incumplimiento pueda acarrear también la pérdida de los beneficios fiscales.

En todo caso, tal comprobación deberá llevarse a cabo por la propia Administración tributaria, pues así se infiere de sus funciones. En particular, así se desprende de lo establecido en el art. 115 de la LGT, con claridad meridiana: «1. La Administración tributaria podrá comprobar e investigar los hechos, actos, elementos, actividades, explotaciones, valores y demás circunstancias determinantes de la obligación tributaria para verificar el correcto cumplimiento de las normas aplicables al efecto (...)». El alcance es amplio, pues comprende todos los elementos relacionados con los hechos imposables de los tributos. Asimismo, se reconoce en el mismo precepto, ap. 2, la potestad de la Administración que constituye el correlato de la autonomía de calificación del Derecho tributario, de manera que: «En el desarrollo de las funciones de comprobación o investigación, la Administración tributaria calificará los hechos, actos o negocios realizados por el obligado tributario con independencia de la previa calificación que éste hubiera dado a los mismos (...)». Finalmente, el último apartado del precepto se refiere a las normas de beneficios fiscales, como las que nos ocupan, estableciendo que «Los actos de concesión o reconocimiento de beneficios fiscales que estén condicionados al cumplimiento de ciertas condiciones futuras o a la efectiva concurrencia de determinados requisitos no comprobados en el procedimiento en que se dictaron tendrán carácter provisional. La Administración tributaria podrá comprobar en un posterior procedimiento de aplicación de los tributos la concurrencia de tales condiciones o requisitos y, en su caso, regularizar la situación tributaria del obligado». Con esta norma, la LGT no hace sino dar cumplimiento a un mandato constitucional, como ha reiterado nuestro Tribunal Constitucional, afirmando, precisamente en relación con la investigación de los hechos imposables, que «lo que unos no paguen debiendo pagar, lo tendrán que pagar otros con más espíritu cívico o con menos posibilidades de defraudar; de ahí la necesidad y la justificación de una actividad inspectora especialmente vigilante y eficaz, aunque pueda resultar a veces incómoda y molesta» (SSTC 110/1984

[RTC 1984, 110] [FJ. 3º], y 76/1990 [RTC 1990, 76] [FJ. 3º]).

Con todo, debe admitirse que la interpretación conciliadora que proponemos no ha sido la prevalente. Así, y además de las críticas formuladas por las propias asociaciones de Inspectores de Hacienda del Estado, que ven mermodas sus competencias¹³⁶, en la doctrina se ha afirmado que la AEAT dependería, para desarrollar sus competencias, de que previamente la CNMV haya intervenido. En este sentido, el Profesor R. FALCÓN Y TELLA afirma que «sólo si la reducción del capital por debajo del límite mínimo conllevase la suspensión o revocación de la autorización podría la Agencia tributaria cuestionar el tipo de gravamen aplicable, y sólo a partir del momento en que fuera impuesta tal sanción»¹³⁷, con el argumento de que «más allá del tenor literal de la normativa aplicable, la imposibilidad de que la Agencia tributaria se pronuncie sobre materias que son competencia de otros órganos (en este caso, la CNMV), y sobre todo la imposibilidad de que el pronunciamiento de la Agencia sea contradictorio con el del órgano administrativo competente, deriva de la esencia misma del Estado de Derecho concebido como una técnica de atribución de competencias específicas sin las cuales la Administración no puede actuar (*positive Bindung*), a diferencia de los particulares que pueden hacer todo lo que no sea contrario al ordenamiento (*negative Bindung*)», puesto que «continúa el autor» «la autotutela se predica de la Administración en general, y no de la Hacienda pública, de modo que los funcionarios de ésta pueden (a los solos efectos fiscales) calificar el hecho imponible, pero no pueden en modo alguno adoptar calificaciones contradictorias con las mantenidas por el órgano administrativo competente en el ámbito de que se trate»¹³⁸. No podemos estar de acuerdo con estas afirmaciones, por las mismas razones apuntadas en relación con el dogma de la unidad del ordenamiento, de cuyos peligros para la correcta interpretación del ordenamiento tributario ya hemos advertido¹³⁹.

Lo cierto es que el problema interpretativo se complica cuando se examina el resto de la Disp. Adic. Así, poco fructífera resulta la conciliación a la vista de lo que establece el segundo apartado del precepto; «cuando la Comisión dicte con posterioridad al acto de liquidación pronunciamiento en el que se declare la improcedencia de la incoación del expediente o acuerdo en el que no se declare la suspensión o revocación resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 219 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria». Es

135. PAREJO ALFONSO, L.: *Estado social y Administración pública. Los postulados constitucionales de la reforma administrativa*. Madrid: Civitas, 1983, pg. 138; MENÉNDEZ REXACH, A.: «La cooperación, ¿un concepto jurídico?». DA núm. 240/1994, pg. 19.

136. Véase, como muestra, la información publicada por el periódico ABC, de 29-06-2005 (www.abc.es).

137. FALCÓN Y TELLA, R.: «Las SIMCAV y el abuso de las facultades de autotutela de la Hacienda pública...» cit. (BIB 2005, 1635)(acceso mediante Westlaw).

138. Cfr.: FALCÓN Y TELLA, R.: «Las SIMCAV y el abuso de las facultades de autotutela de la Hacienda pública...» cit. (acceso mediante Westlaw).

139. *In extenso* sobre el problema en la interpretación de las normas tributarias, véase: RUIZ ALMENDRAL, V.: *El Fraude a la ley tributaria a examen (Los problemas de la aplicación práctica de la norma general anti-fraude del artículo 15 de la LGT a los ámbitos nacional y comunitario)*, op. cit. pgs. 19 y ss.

decir, que la CNMV podría llevar a cabo, por sí misma, la revocación del acto de liquidación dictado. Esto choca frontalmente con lo establecido en el mismo precepto, 219.1 de la LGT, que establece «1. La Administración tributaria podrá revocar sus actos en beneficio de los interesados cuando se estime que infringen manifiestamente la ley, cuando circunstancias sobrevenidas que afecten a una situación jurídica particular pongan de manifiesto la improcedencia del acto dictado, o cuando en la tramitación del procedimiento se haya producido indefensión a los interesados». A mayor abundamiento, el mismo precepto, en su siguiente párrafo precisa que dicha revocación no podrá constituir, en ningún caso, dispensa o exención no permitida por las normas tributarias, ni ser contraria al principio de igualdad, al interés público o al ordenamiento jurídico». Finalmente, el punto 4 de la Disp. Adic. establece que «Todas las revocaciones y suspensiones acordadas por la Comisión deberán ser comunicadas a la Administración tributaria. La Administración tributaria podrá practicar la regulación que, en su caso, sea procedente en atención a los acuerdos de revocación o suspensión que sean ejecutivos, sin perjuicio de la aplicación del citado artículo 219 de la Ley General Tributaria a la vista de la resolución de los recursos interpuestos contra aquéllos».

Creemos que lo dispuesto en este precepto es difícilmente compatible con la Constitución española, al menos a la luz de la jurisprudencia supra citada. En todo caso, e incluso sin llegar a esta conclusión extrema, es evidente que una Administración tributaria eficaz desempeña un papel central para el adecuado cumplimiento del sistema jurídico-tributario. Así lo afirmaba con contundencia E. FUENTES QUINTANA¹⁴⁰, y así ha tenido ocasión de desarrollarlo y demostrarlo la doctrina tributarista¹⁴¹. Son en este sentido sumamente reveladoras las palabras del profesor alemán A. HENSEL, cuando señalaba que «el hecho de asignar la ejecución de determinadas leyes administrativas a un determinado tipo de organización es a menudo algo decisivo para el efectivo contenido jurídico de la norma cuyos efectos definidores nunca se agotan. Es un error científico creer en el invariable contenido de la ley con independencia del cuerpo organizativo encargado de aplicar la ley en la realidad»¹⁴². Un vaciamiento competencial como el que se derivaría de este precepto implica negar el desarrollo de la potestad de calificación autónoma que corresponde al Derecho tributario. Y es

por ello difícilmente compatible con sus fines administrativos.

VI. CONCLUSIONES: LAS SICAV COMO ENTIDADES INSTRUMENTALES Y LOS PROBLEMAS DE APLICAR LOS MECANISMOS ANTI-ABUSO

Las numerosas cuestiones que suscita el régimen jurídico, mercantil y tributario, aplicable a las SICAV entroncan directamente con otro problema seguramente estructural: el de la función y el tratamiento que reciben las denominadas «sociedades instrumentales» (sociedades cáscara, *shell companies*, *shell entities*, etc.). La persistencia de diferencias entre el régimen jurídico-tributario aplicable a las personas físicas y jurídicas, así como entre la tributación de las actividades económicas o con fin empresarial y las no productivas, ha servido tradicionalmente de caldo de cultivo para una proliferación de sociedades instrumentales por motivos tributarios. Con todo, en la práctica no resulta sencillo aplicar una norma general anti-fraude para desmontar esta clase de operaciones, salvo que pueda demostrarse que son totalmente artificiosas o inexistentes. Si el contribuyente puede probar que la creación de la sociedad tenía alguna sustancia económica, aunque sea nimia, es posible que supere el *test* de fraude.

Por ello, y también por su mayor facilidad en la aplicación, el legislador suele optar por el establecimiento de normas específicas anti-abuso, o de regímenes de limitación de los beneficios. Un buen ejemplo lo constituyen los regímenes de sociedades patrimoniales, o el de cesión de derechos de imagen (art. 93 LIRPF [RCL 2004, 622]). Al mismo tiempo, el establecimiento de regímenes especiales, y en general, de normas específicas anti-abuso es en sí mismo sumamente problemático. Hay al menos tres razones para ello. La primera resulta obvia; una legislación tan detallada puede llegar a crear nuevas oportunidades de fraude para los verdaderos defraudadores, al margen de introducir mucha mayor complejidad en la legislación tributaria¹⁴³. En segundo lugar, se plantean serios problemas de compatibilidad con las normas generales anti-abuso¹⁴⁴. Pero sobre todo, en tercer lugar, las normas anti-abuso específicas no resultan fácilmente compatibles con el Derecho comunitario, y menos aún a la luz de los pronunciamientos del Tribunal de Justicia de las Co-

140. FUENTES QUINTANA, E.: «La ideología de la reforma silenciosa». *Hacienda Pública Española*, núm. 42-43/1976, pgs. 130 y 131, y de manera más extensa, en su obra: *Las reformas tributarias en España. Teoría, historia y propuestas*. Barcelona: Crítica, 1990, pg. 445.

141. En este sentido, con mayores referencias: ORTIZ CALLE, E.: *La Agencia Estatal de Administración Tributaria*. Madrid: BOE, 1998, en especial, pgs. 25 y ss.

142. Cfr.: HENSEL, A.: «La influencia del Derecho Tributario sobre la formación de los conceptos de Derecho Público». *Hacienda Pública Española*, núm. 22/1973, pg. 178.

143. NEVERMANN, K.: *Justiz und Steuerumgehung (Ein kritischer Vergleich der Haltung der Dritten Gewalt zu kreativer steuerlicher Gestaltung in Großbritannien und Deutschland... cit. pg. 82.*

144. En el caso contemplado por la RTEAC de 26 de abril de 1989 (RG 1917-1-1988) se rechaza la apreciación de fraude de ley que había hecho la administración tributaria porque la operación estaba prevista ya en una norma específica anti-elusión, si bien se trata de una doctrina no reiterada por el Tribunal (citada en DELGADO PACHECO, *Las Normas Antielusión en la Jurisprudencia Tributaria española*. Pamplona: Thomson-Aranzadi, 2004 [BIB 2005, 204], pg. 53). Vid también, en relación con estos problemas ZORNOZA PÉREZ, J.: «La simulación en Derecho Tributario», cit. pgs. 176, 177 y doctrina allí citada.

munidades Europeas (TJCE) en la última década¹⁴⁵, lo que ha tenido, como principal consecuencia, una serie de reformas sucesivas en todos los ordenamientos de los Estados miembros¹⁴⁶. El carácter «expansivo» de la jurisprudencia del TJCE resulta así evidente, especialmente si se tiene en cuenta la influencia creciente que esta jurisprudencia está teniendo en los Tribunales de algunos Estados miembros, donde empieza a manejarse tal umbral más bajo de actividad económica, a la hora de calificar un supuesto de fraude a la ley tributaria. Un ejemplo relativamente reciente lo constituye la Sentencia del Tribunal federal financiero alemán, o *Bundesfinanzhof* (BFH) de 25.2.2004¹⁴⁷, donde se reduce de forma significativa el umbral de aplicación de la normativa anti-abuso, admitiendo como válida una sociedad con bajo nivel de actividad económica y vinculación sustancial (temporal) con el territorio. Basta con que exista una mínima actividad económica sustancial, para que la interposición de la sociedad merezca pleno reconocimiento a efectos tributarios, lo que para el caso que nos ocupa implicaba conceder la exención por dividendos contenida en el CDI entre Alemania e Irlanda. Se traza así una certera distinción entre las sociedades fantasma, sin actividad, o de mero «buzón de correos» (*Briefkastengesellschaften* o *funktionslosen Basisgesellschaften*) y las sociedades de mera tenencia de activos (*passiv tätigen Kapitalanlagegesellschaften*). En el caso de las segundas, siempre que tengan cierta actividad, cierta duración (en el caso, dos años), y teniendo en cuenta, como era el caso, que su residencia estaba en otro Estado miembro, no se las podrá calificar de fraudulentas por esos motivos, mereciendo por tanto el tratamiento tributario que persiguen¹⁴⁸. Finalmente, también la Sentencia del BFH de 31 de mayo de 2005 (IR 74, 88/04) constituye un buen ejemplo de esta reducción del umbral de fraude, por mucho que en ningún lugar de la misma se haga referencia a la jurisprudencia del TJCE. Además de denegar la aplicación del § 42 AO a un supuesto de fraude¹⁴⁹, realizado mediante *Treaty Shopping*, acepta la opera-

ción, que entre otros aspectos incluía sociedades interpuestas, con el argumento de que tal forma de proceder era habitual en el modo de actuar de la entidad, admitiendo además que tales sociedades interpuestas (*holding*, en el caso) carecieran de suficiente sustancia económica, siempre que perduraran en el tiempo (párrs. 30 y 31 de la sentencia)¹⁵⁰.

Todo ello resulta aún más complicado cuando el propio ordenamiento jurídico fomenta la creación de entidades instrumentales, dotando de un estatuto específico a estos entes sin sustancia económica, por diversas razones de política legislativa. Tal es el caso de las SICAV, que aquí nos ocupan. Mediante la LIIC, el ordenamiento legitima y dota de estatuto jurídico unas entidades instrumentales, por motivos principalmente tributarios, lo que complica notablemente su examen y el deslinde entre los supuestos de fraude a la ley y la (perfectamente legítima) economía de opción.

Con todo, es claro que la relevancia de la función económica y social de las IIC radica en que sirven de intermediario entre el mercado de capitales y el pequeño o mediano inversor. La normativa mercantil que las regula, y la normativa tributaria que incentiva su utilización, pretenden garantizar el cumplimiento de esta finalidad. La consecución del objetivo al que responden las IIC depende en gran medida de contar con una cifra de capital o patrimonio y número de accionistas o partícipes elevado. Con una cifra de capital elevada las IIC, entre otras cosas, pueden conseguir una mayor diversificación de riesgos y aprovechar las economías de escala en la administración de patrimonios, y con un número de partícipes alto, se consigue que tales entidades sean precisamente colectivas, es decir, que estén en manos de una multitud de ahorradores. Si este fin no se verifica, la institución no estará cumpliendo los fines que merecen la protección del ordenamiento jurídico, mercantil y tributario, por lo que la situación debe ser corregida mediante la utilización de los mecanismos previstos en el ordenamiento jurídico, por ejemplo, el fraude a la ley.

145. CAAMAÑO ANIDO, M. Á.; CALDERÓN CARRERO, J. M.; MARTÍN JIMÉNEZ, A.: *Jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (1996-1999)*. Madrid: La Ley, 2000, pgs. 237 y ss. RUIZ ALMENDRAL, V.: «Tax Avoidance and the European Court of Justice: What is at Stake for European GAARs?». *Revista Intertax*, vol. 33, núm. 12, 2005, 570 y ss.
146. *Vid.* al respecto: VEGA BORREGO, F.: *Las medidas contra el Treaty Shopping*. Madrid: IEF, 2003, pgs. 350 y ss. CALDERÓN CARRERO, J. M.: *Precios de Transferencia e Impuesto sobre Sociedades*. Valencia: Tirant lo Blanch, 2005, pgs. 53 y ss. CALDERÓN CARRERO, J. M.; MARTÍN JIMÉNEZ, A.: «Jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas en materia de IRPF». AA VV: *Manual del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 2005, pgs. 62 y ss.
147. Sentencia ésta de gran importancia, que confirma la jurisprudencia vertida en la anterior, de 19.1.2000 [I R 94/97]. Ambas disponibles en: www.bundesfinanzhof.de.
148. En sentido similar, Sentencia del BFH de 20.3.2002, [I R 38/00]; véase al respecto: WEYDE; KRAMMER, «German Tax Court Ruling takes aim at Treaty Shopping», *Tax Notes International*, 7 october 2002, pgs. 7 y ss.
149. Ignorando por tanto la inclusión del segundo apartado del precepto (párr. 27 de la Sentencia) y aplicando en su lugar la norma especial anti-Treaty Shopping contenida en el art. 50d, parágrafo 1º de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las personas Físicas, o *EinkommensteuerGesetz* EstG, que recibe una interpretación literal (párr. 31 de la Sentencia).
150. La decisión del BFH ha sido calificada de «bastante liberal», y por ello «beneficiosa» para los contribuyentes, pues ha de facilitar las estrategias de Treaty y Directive Shopping; así: HEY, F. E. F.: «German Tax Court Revamps Treaty Shopping Law». *Tax Notes International*, 10 october, 2005, pg. 124.