

1632



Ministerio
de Economía
y Finanzas

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Montevideo, 12 SEP. 2024

**Sra. Presidente de la Asamblea General
Beatriz Argimón**

2024-5-1-0005600

El Poder Ejecutivo tiene el honor de dirigirse a ese alto Cuerpo a fin de remitir, para su consideración, un proyecto de ley por el cual se establecen un conjunto de modificaciones en materia tributaria con el objetivo de facilitar el acceso al mercado de valores a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), mediante la creación de una clase especial de fondos de inversión. Asimismo, se introducen algunas modificaciones a la Ley N° 16.774 (Ley de Fondos de Inversión – Intermediación Financiera), de forma tal de promover la utilización del instrumento.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

La Comisión de Propuestas de Mercado de Valores (CPMV) ha señalado en diversos informes el escaso desarrollo de los Fondos de Inversión en nuestro país. Por otra parte, diversos agentes económicos, en especial las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) tienen dificultades de acceso al crédito y, adicionalmente, les resulta muy difícil llegar en forma directa al mercado de capitales.

Según estimaciones de la CPMV el crédito bancario a empresas está en el orden del 30% del PBI. De dicho porcentaje sólo el 20% se destina a MIPYMES lo que implica que sólo un 6% del PBI es financiamiento bancario a ellas. En los tres años previos a 2022, período que abarca la Encuesta Nacional de MIPYMES de 2022, se constató que sólo el 27% de las MIPYMES había obtenido algún crédito. De ellas, únicamente el 8% indicó que no tuvo dificultades para su obtención. Eso indica que el crédito bancario es de muy difícil acceso para este tipo de empresas.

Esos problemas los tienen las empresas que desarrollan actividades de todo tipo, aunque el fenómeno lo sufren con mayores perjuicios las empresas que poseen mayores necesidades de capital, como las pequeñas industrias y los productores agropecuarios.

El sistema propuesto tiene como principal objetivo permitir a las MIPYMES superar las debilidades que tienen para acceder al Mercado de Valores por diversos factores, a saber, la poca formación de los dueños, la falta de información contable fehaciente y la carencia de garantías adecuadas.

PB/A-MR

2024-5-1-0005600

Además, accederán a créditos de largo plazo, podrán obtener flexibilización en el repago y verán acortado el período de otorgamiento del crédito.

El Proyecto de Ley que sigue pretende alcanzar dichos objetivos mediante la creación de una clase especial de fondos, los Fondos de Inversión Cerrados Promovidos. Si bien el sistema propuesto incluye tratamientos fiscales beneficiosos, se estima que no generará pérdidas de recaudación de significación, sino por contrario, al permitir un crecimiento sustentable del sector primario, a largo plazo los ingresos tributarios crecerán y serán más estables.

Mediante este nuevo tipo de Fondos las MIPYMES accederán al Mercado de Valores de forma indirecta. Por otro lado, los inversores tendrán posibilidades más amplias de invertir en el país con bajos riesgos y buena rentabilidad, mediante la adquisición de cuotas partes de capital en dichos fondos.

Los Fondos de Inversión Cerrados Promovidos se definen en el artículo 1° del Proyecto, exigiéndoles que cumplan con las mismas condiciones de Oferta Pública vigentes hoy día para acceder a beneficios fiscales:

- Cotización de las cuotas partes de capital en Bolsas uruguayas.
- Suscripción pública.
- Adjudicación a prorrata cuando el proceso de adjudicación no sea la licitación y exista un exceso de demanda sobre el total de la emisión.

En el artículo 2° se les otorga un sistema especial de pago de impuesto a la renta, designando a las sociedades administradoras como responsables de pago de obligaciones tributarias de terceros.

Estos dos primeros artículos crean el sistema y tienen por objeto:

- Que el impuesto a la renta que generen los fondos sea neutral para todos los inversores.
- Que el impuesto a la renta que generen los Fondos sea pago por la sociedad administradora en sustitución de los inversores.
- Que los tenedores de cuotas partes en sociedades administradoras de estos fondos de inversión promovidos, no paguen impuesto a la renta por dichas rentas.
- Que los tenedores de las referidas cuotas partes paguen el IP como si los activos financieros fueran de su propiedad.



Ministerio de Economía y Finanzas

Para que el sistema funcione, deben excluirse a los Fondos Promovidos del elenco de sujetos pasivos de los distintos impuestos empresariales, lo que se lleva a cabo en los artículos 4°, 5° y 13.

A efectos que las pequeñas y medianas empresas puedan acceder a financiación mediante el mecanismo que se crea, es necesario que los pasivos que contraigan y los servicios de deuda asociados sean deducibles en el Impuesto al Patrimonio (IP) y en el Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE). Los artículos 6° y 15 se ocupan de ese tema. En el artículo 8° se excluye a estos fondos del elenco de entidades obligadas a atribuir rentas en el Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF), ya que no tendría sentido por ser las rentas exentas en el IRPF y en el Impuesto a las Rentas de los No Residentes (IRNR) y no computables en el IRAE. Lo mismo se hace en el artículo 10 para el IRNR.

Con el objeto de reducir el costo de acceso a estos instrumentos, se otorga en el artículo 14 el mismo tratamiento exoneratorio de Impuesto al Valor Agregado (IVA) existente para los títulos públicos y privados, a las comisiones de compraventa de cuotas partes de Fondos de Inversión en general.

Asimismo, a efectos de evitar la doble imposición económica, se exoneran las rentas en cuestión del IRAE, IRPF e IRNR en los artículos 7°, 10 y 12.

Si bien no es el aspecto central del Proyecto, en el artículo 3° se aprovecha el tratamiento del tema Fondos para otorgar al Poder Ejecutivo la posibilidad de establecer sistemas especiales de liquidación de impuestos para los Fondos de Inversión Abiertos (aunque la facultad se extiende a todos los Fondos), en el entendido que la complejidad actual impide su adecuado desarrollo. En la misma línea, el artículo 9° otorga facultades para establecer procedimientos de determinación de rentas por incrementos patrimoniales en el IRPF (por remisión resultan también aplicables para el IRNR).

Finalmente, se introducen modificaciones no tributarias a la Ley de Fondos de Inversión N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996 de modo de promover la utilización del instrumento.

En tal sentido, se amplía el objeto específico de inversión de los fondos cerrados, que hoy día se encuentra limitado a los conjuntos homogéneos o análogos de derechos de crédito, permitiendo que se transmitan al fondo conjuntos de derechos en general.

Adicionalmente, se quita la obligación de la existencia de garantías hipotecarias de los activos constitutivos de los Fondos de inversión cerrados,

con la idea de admitir tanto garantías reales como personales o créditos a sola firma, del tipo de las hipotecas, activos prendarios, ganados en fideicomiso, garantías del Fondo de Garantía Lechero (FoGaLe), del Sistema Nacional de Garantías (SiGa), u otros derechos de crédito que sean autorizados específicamente.

El articulado dispuesto en el Proyecto se ha realizado partiendo de las normas tributarias que aplican a más de un impuesto (los tres primeros artículos), para luego seguir en orden creciente en función del Título que se modifica (Título 4 IRAE, Título 7 IRPF, Título 8 IRNR, Título 10 IVA y Título 14 IP). Los últimos dos artículos modifican la Ley de Fondos de Inversión.

Saluda a la Sra. Presidente con la mayor consideración,

13 art



LUIS LACALLE POU
Presidente de la República



Ministerio
**de Economía
y Finanzas**

ARTÍCULO 1°.- Fondos de Inversión Cerrados Promovidos.- Serán Fondos de Inversión Cerrados Promovidos, aquellos fondos comprendidos en el artículo 30 de la Ley N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996, en la redacción dada por el artículo 18 de la presente ley, cuyo objeto exclusivo de inversión esté constituido por los activos financieros nacionales que determine el Poder Ejecutivo, siempre que las cuotas partes de capital que emita su sociedad administradora verifiquen simultáneamente las siguientes condiciones:

2024-5-1-0005600

1. Que tal emisión se haya efectuado mediante suscripción pública con la debida publicidad de forma de asegurar su transparencia y generalidad.
2. Que dichos instrumentos tengan cotización bursátil.
3. Que el emisor se obligue, cuando el proceso de adjudicación no sea la licitación y exista un exceso de demanda sobre el total de la emisión, una vez contempladas las preferencias admitidas por la reglamentación, a adjudicarla a prorrata de las solicitudes efectuadas. El Poder Ejecutivo podrá establecer excepciones a lo dispuesto en el presente apartado.

También serán considerados Promovidos los Fondos de Inversión Cerrados con idéntico objeto de inversión cuando los tenedores de la totalidad de las cuotas partes sean organismos internacionales de crédito que integre el Uruguay, organismos estatales o fondos de ahorro previsional.

Las rentas generadas por los Fondos de Inversión Cerrados Promovidos serán determinadas y pagadas por la sociedad administradora, de acuerdo con el procedimiento dispuesto en el artículo siguiente. La sociedad administradora declarará su patrimonio y la cuota parte que corresponda a cada cuotapartista, dentro del plazo que establezca la reglamentación, a efectos que ellos la computen en su patrimonio.

ARTÍCULO 2°.- Retención impuestos a las rentas.- Designase responsables por el pago de obligaciones tributarias de terceros a las sociedades administradoras de Fondos de Inversión Cerrados Promovidos.

Las referidas sociedades administradoras retendrán el impuesto a la renta de los cuotapartistas aplicando a las rentas generadas por los activos financieros propiedad del fondo, las tasas de Impuesto a las

Rentas de las Personas Físicas que correspondería aplicar para liquidar las correspondientes rentas de capital en dicho impuesto.

Las retenciones, que serán de carácter definitivo, deberán practicarse en ocasión de cada pago o puesta a disposición y a fecha de cierre del ejercicio económico de la sociedad administradora.

Las rentas a considerar para practicar cada retención serán las generadas desde el inicio del ejercicio hasta las referidas fechas. Al monto de retención así determinado, deberá deducirse el de las retenciones de rentas del ejercicio realizadas con anterioridad.

ARTÍCULO 3°.- Facúltase al Poder Ejecutivo a establecer regímenes de liquidación simplificados de los impuestos a las rentas que correspondan a los cuotapartistas de los distintos tipos de Fondos de Inversión. A tales efectos, podrán establecerse sistemas de retención y pago que unifiquen las tasas aplicables, y que consideren que los rendimientos se generan al momento del rescate por diferencia entre el monto bruto a restituir y el costo de adquisición, además de a la fecha de pago, de puesta a disposición, o de cierre.

ARTÍCULO 4°.- Sustitúyese el numeral 6) del literal A) del artículo 12 del Título 4 del Texto Ordenado 2023, por el siguiente:

“6) Fondos de Inversión Cerrados de Crédito, con excepción de los Promovidos.”

ARTÍCULO 5°.- Sustitúyese el literal E) del artículo 18° del Título 4 del Texto Ordenado 2023, por el siguiente:

“E) Los fondos de inversión cerrados de crédito con excepción de los Promovidos.”

ARTÍCULO 6°.- Agrégase al artículo 33 del Título 4 del Texto Ordenado 2023, el siguiente literal:

“O) Los intereses y diferencias de cotización de títulos privados cuyos tenedores sean Fondos de Inversión Cerrados Promovidos.”

ARTÍCULO 7°.- Agrégase al literal X) del artículo 66 del Título 4 del Texto Ordenado 2023, el siguiente inciso:

"También estarán exonerados los dividendos o utilidades y las variaciones patrimoniales derivadas de la tenencia o transferencia de



Ministerio
**de Economía
y Finanzas**

las cuotapartes en Fondos de Inversión Cerrados Promovidos sujetos a retención de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 2° de la presente ley. Estas rentas y los activos que las generan no se considerarán para la imputación de gastos indirectos. A efectos de la distribución de dividendos y utilidades las referidas rentas se considerarán no gravadas.”

ARTÍCULO 8°.- Sustitúyese el inciso cuarto del artículo 10 del Título 7 del Texto Ordenado 2023, por el siguiente:

“No corresponderá la atribución de rentas en aquellos casos en que la entidad estuviera exonerada de los citados tributos en virtud de normas constitucionales o sea un Fondo de Inversión Cerrado Promovido”.

ARTÍCULO 9°.- Agrégase al artículo 32 del Título 7 del Texto Ordenado 2023, el siguiente inciso:

“La reglamentación podrá establecer procedimientos opcionales de determinación de la renta real distintos del dispuesto en el inciso primero, siempre que por la naturaleza de los bienes transferidos, por la modalidad de la operación o por otro motivo justificado, el mencionado procedimiento no sea adecuado.”

ARTÍCULO 10.- Agrégase al literal P) del artículo 38 del Título 7 del Texto Ordenado 2023, el siguiente inciso:

“También estarán exonerados los dividendos o utilidades y las variaciones patrimoniales derivadas de la tenencia o transferencia de las cuotapartes en Fondos de Inversión Cerrados Promovidos sujetos a retención por parte de las sociedades administradoras de los citados fondos.”

ARTÍCULO 11.- Sustitúyese el inciso cuarto del artículo 12 del Título 8 del Texto Ordenado 2023, por el siguiente:

“No corresponderá la atribución de rentas en aquellos casos en que la entidad estuviera exonerada de los citados tributos en virtud de normas constitucionales o sea un Fondo de Inversión Cerrado Promovido”.

ARTÍCULO 12.- Agrégase al literal T) del artículo 19 del Título 8 del Texto Ordenado 2023, el siguiente inciso:

“También estarán exonerados los dividendos o utilidades y las variaciones patrimoniales derivadas de la tenencia o transferencia de

las cuotapartes en Fondos de Inversión Cerrados Promovidos sujetos a retención por parte de las sociedades administradoras de los citados fondos.”

ARTÍCULO 13.- Sustitúyese el literal K) del artículo 6 del Título 10 del Texto Ordenado 2023, por el siguiente:

“K) Los fondos de inversión cerrados de crédito con excepción de los Promovidos.”

ARTÍCULO 14.- Agrégase al literal I) numeral 2) artículo 38 del Título 10 del Texto Ordenado 2023, el siguiente inciso:

“Estarán asimismo exoneradas las comisiones derivadas por la intervención en la compraventa de cuotapartes de Fondos de Inversión.”

ARTÍCULO 15.- Agrégase al inciso primero de los artículos 18 y 19 del Título 14 del Texto Ordenado 2023, el siguiente numeral:

“7) Fondos de Inversión Cerrados Promovidos. Las deudas contraídas con dichas entidades documentadas en obligaciones o debentures también estarán comprendidas en este literal.”

ARTÍCULO 16.- Las referencias realizadas al Texto Ordenado 2023 efectuadas en la presente ley, se consideran realizadas a las leyes que les dieron origen.

ARTÍCULO 17.- Sustitúyese la denominación del Capítulo I del Título V de la Ley N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996, el que quedará redactado de la siguiente manera:

“CAPÍTULO I - FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS”.

ARTÍCULO 18.- Sustitúyese el artículo 30 de la Ley N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996, por el siguiente:

“ARTÍCULO 30.- (Constitución de los fondos).- Se podrán constituir fondos de inversión cerrados cuyo objeto específico de inversión consista en conjuntos de derechos cuya titularidad se transmita a favor del fondo.



**Ministerio
de Economía
y Finanzas**

La reglamentación especificará las características y los elementos que deben reunir los derechos que sean adquiridos por fondos de inversión cerrados.

Otorgado el contrato y obtenida la aprobación del reglamento, integrarán de pleno derecho el activo y pasivo del fondo los bienes, derechos y obligaciones que se determinen en dicho documento.

2024-5-1-0005600

Con cargo a estos fondos la sociedad administradora podrá emitir diversas clases de valores, representativos de cuotas partes de condominio o de crédito, o valores mixtos que otorguen derechos de crédito y derechos de copropiedad sobre el remanente. Cuando sólo se emitan valores representativos de crédito, se deberá establecer a quiénes corresponderán los derechos de copropiedad sobre el remanente, si lo hubiera.”