

CUESTIONES DE FISCALIDAD FINANCIERA VINCULADAS A LA NUEVA NORMATIVA SOBRE SOCIEDADES MERCANTILES

Ginés NAVARRO FERNANDEZ

INTRODUCCION: PLANTEAMIENTO GENERAL

La promulgación de la nueva normativa sobre sociedades mercantiles y las consiguientes innovaciones que ésta supone en el ámbito de la «fiscalidad financiera» enmarcan el objeto de este estudio; por ello, razones de mínima coherencia y racionalidad expositiva obligan, en primer lugar, a identificar esa nueva normativa.

En tal sentido, nos referimos esencialmente a la Ley 19/1989, de 25 de julio, de Reforma Parcial y Adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades, y al texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre), exigido por la profunda reforma introducida en el texto original de la LSA de 1951 y autorizado por la disposición final primera de la Ley 19/1989, que autorizó asimismo la promulgación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, aún pendiente de aprobación.

La Ley 19/1989 no es un hito normativo aislado, sino que se enmarca en un amplio conjunto de disposiciones con miras a la configuración de un nuevo régimen de actuación de las sociedades mercantiles en nuestro ordenamiento que se adecúa a las exigencias que en dicho ámbito ha supuesto la incorporación de España a la CEE. En esa misma línea cabe insertar la Ley de Auditoría y Control (Ley 19/1988, de 12 de julio), el nuevo Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por Real Decreto 1597/1989, o el Real Decreto-Ley 7/1989 de Medidas Urgentes, en algunas de sus disposiciones.

A tenor de la exposición de motivos del proyecto de la que luego sería Ley 19/1989, ésta tuvo por objeto la adaptación de la legislación mercantil pa-

tria a las directivas de la CEE en materia de sociedades mercantiles, particularmente:

- *Primera Directiva.* Sobre publicidad, validez de los compromisos de las sociedades y nulidad de éstas.
- *Segunda Directiva.* Sobre constitución, mantenimiento y modificaciones del capital de las sociedades anónimas.
- *Tercera Directiva.* Fusiones de sociedades.
- *Cuarta Directiva.* Cuentas anuales.
- *Sexta Directiva.* Escisión de sociedades.
- *Séptima Directiva.* Cuentas consolidadas.

Cuadro de disposiciones comunitarias con incidencia en el marco societario que se completa con la *Octava Directiva* —relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de los documentos contables (considerada al elaborar la Ley 19/1988, de Auditoría)— y el todavía proyecto de *Novena Directiva*, que regulará las vinculaciones entre empresas y grupos de sociedades.

No obstante, amén de la citada adecuación a las directrices comunitarias, la oportunidad ha servido para «la necesaria actualización de normas relacionadas con las mismas materias que se modifican y que, sin embargo, no tendrían por qué verse necesariamente afectadas por la incorporación del texto de las Directivas» (según el texto de la ya citada exposición de motivos); respondiendo así a una necesidad ampliamente sentida que se había reflejado, por ejemplo, en el «Anteproyecto de una nueva Ley de Sociedades Anónimas» elaborado en 1979.

De esta manera, bien puede afirmarse, como lo hace Emilio Beltrán, que la nueva norma legal constituye «una de las reformas de mayor importancia del Derecho Mercantil Español, llamada a influir decisivamente en la organización y el funcionamiento de la mayoría de las empresas españolas» (1).

Pues bien, sobre ese primer punto de referencia que la Ley 19/1989 constituye, nuestra pretensión apunta a la identificación y análisis de aquellos casos —de algunos de ellos al menos— en que la nueva norma mercantil ha de suponer innovaciones, asimismo, en el ámbito tributario o de la fiscalidad, no tanto por determinar la aparición de nuevos hechos imposables o realidades objeto de gravamen, como por alterar de alguna manera los ya existentes.

Y al encarar, *prima facie*, esa incidencia fiscal de la Ley 19/1989, es interesante resaltar cómo para algunos autores tal virtualidad permite afirmar que «una reforma tributaria se ha gestado y desarrollado bajo los auspicios de los mercantilistas» (2), en tanto que para otros dicha Ley «... no es una ley fiscal, ni intenta introducir un nuevo orden tributario, ni siquiera dar algunos retoques al que se instala en España a finales de 1978» (3).

Sin embargo, aun desde este último planteamiento, profundamente asentado en la distinción entre las diversas ramas del Derecho, y muy particularmente en la especialidad de la norma tributaria, José María González reconoce una cierta eficacia indirecta tributaria de la Ley 19/1989 en aquellos supuestos que «contengan algún mandato o prohibición de carácter general» o «cuando la norma fiscal descansa algunos de sus preceptos en otra mercantil», al margen del supuesto de «eficacia directa» que constituiría la exención prevista en la disposición transitoria octava de la referida Ley.

En suma, hay que reconocer que, al operar sobre instituciones elaboradas por otras ramas del ordenamiento jurídico, el Derecho Tributario se ve modificado de alguna manera cuando aquellas instituciones son objeto de nueva regulación, y responden a esa dependencia de lo tributario con relación al Derecho en general los criterios que, conforme a la Ley General Tributaria, han de regir la interpretación de la norma tributaria (que se ha de producir «con arreglo a los criterios admitidos en Derecho», conforme al artículo 23 de dicha Ley), y la necesaria adecuación, en la exigencia del impuesto, a la verdadera naturaleza jurídica o económica del hecho imponible (art. 25 LGT). Todo lo cual justifica, y al tiempo delimita adecuadamente, la incidencia que en lo tributario se ha de reconocer a la Ley 19/1989 (4).

Ahora bien, dentro del marco general hasta aquí definido, se ha de centrar la atención en las que hemos denominado «cuestiones de fiscalidad financiera» suscitadas por la Ley 19/1989, por lo que es oportuno aclarar, como punto final de estas

líneas introductorias, qué sentido se va a dar a la citada expresión.

La pura consideración gramatical de la expresión usada lleva a resaltar como sustantivo «lo financiero», apareciendo la consideración fiscal como lo adjetivo; según ello, habrá que partir de definir el término «financiero», y encontrar las innovaciones que en ese ámbito plantea la Ley 19/1989, a fin de poder así determinar la incidencia fiscal de tales situaciones.

Si este planteamiento lo ponemos en conexión con el marco global de los trabajos que integran esta publicación, el término «financiero» cobra una significación más concreta, vinculada al funcionamiento del sistema financiero como conjunto de mecanismos e instituciones que satisfacen, simultáneamente, la necesidad de captación de recursos ajenos para financiar la actividad empresarial —necesidad propia de los agentes productivos— y la búsqueda de colocaciones rentables a los excesos de liquidez, ya sea ésta puramente coyuntural o estable, de esos mismos agentes productivos o del público en general, entendiéndolo como todo sujeto o entidad excluido de la actividad propiamente productiva.

Sin embargo, ese planteamiento, con ser correcto, se nos antoja excesivamente restrictivo, y por ello inadecuado, pues reconduciría nuestra labor al análisis de aquellos supuestos en que la nueva legislación mercantil introduce innovaciones en ese señalado ámbito del sistema financiero, lo que se produce, por ejemplo, con la aparición de las acciones sin voto como nuevo instrumento de financiación societaria o con la nueva configuración del régimen de obligaciones convertibles.

Cabe entender que todo ello, con ser, sin duda alguna, interesante, no lo es todo en relación con la incidencia que, a nuestro juicio, puede tener la Ley 19/1989, en ese obligado marco de referencia de la fiscalidad financiera.

Y para acreditarlo así, hay que partir de indicar que la consideración de la mutua incidencia entre lo financiero y lo fiscal en el actual desarrollo de la actividad económica permite manifestar la existencia de una influencia que cabría denominar como «circular», la cual hace difícil, en especial cuando de la actuación a través de fórmulas societarias se trate, separar con precisión dónde empieza el componente financiero de una institución y dónde su vertiente fiscal.

En efecto, cuando se está ante una determinada opción, en conexión con los mecanismos de financiación y/o de inversión a adoptar, resulta inevita-

ble que se valoren como un elemento más de rentabilidad o menor coste de esta decisión los componentes de su tratamiento fiscal. Incluso la misma opción sobre el recurso a la fórmula societaria, en general o referida a alguna modalidad en particular, por preferencia a la realizada a nombre individual, aparece influida notablemente por la diversidad de trato fiscal.

Muy interesante a este respecto es la exposición de motivos de la Ley 14/1985, que, al justificar importantes innovaciones en el régimen de los impuestos sobre la renta y sociedades, hacía hincapié en cómo los mercados de ciertos activos financieros «se veían estimulados no sólo por su mera rentabilidad en términos financieros, sino también por la capitalización de las ventajas fiscales que reportaban». En igual sentido, más recientemente, cabe citar el Real Decreto-Ley 1/1989 al abordar el tratamiento de los derechos de suscripción.

Tal planteamiento, llevado a sus últimas consecuencias, implica que lo que, inicialmente al menos, aparece tan sólo como una cuestión de fiscalidad societaria termine por ser un dato sustancial en la asunción de decisiones relativas a cuestiones netamente financieras. Lo cual justifica ese rechazo a dar a la expresión fiscalidad financiera una trascendencia restrictiva en lo que a delimitación del ámbito de nuestro estudio se refiere.

Parece más oportuno, en base al razonamiento expuesto, hacer una consideración de la Ley 19/1989 en atención a aquellas novedades fiscales que, conexas o no *a priori* con la configuración del régimen propio de un determinado activo financiero, pueden ser un dato básico a considerar cuando de tomar decisiones de índole financiera se trate. Apostamos así por un enfoque amplio en cuanto a número de aspectos a considerar, asumiendo la pérdida de intensidad que ello conlleva, con la seguridad de que no faltarán en breve —por la importancia de muchos de los temas suscitados— estudios monográficos que den cuerpo a la perspectiva general que con estas líneas se esboza.

I. LA FORMULA SOCIETARIA, DIVERSOS ASPECTOS LIGADOS A ELLA

Sobre la idea, ya expuesta, de que la propia opción por la fórmula societaria implica elementos conexos con la fiscalidad se justifica un repaso a ciertas cuestiones ligadas a la tipificación societaria y a otras actuaciones netamente vinculadas a la experiencia societaria, en las que la Ley 19/1989 ha introducido novedades dignas de mención con influencia en lo tributario.

1. En conexión con la constitución societaria

A) *La liquidación impositiva como exigencia previa a la inscripción de la sociedad anónima*

En efecto, el artículo 7 del texto refundido de la LSA —reproduciendo el criterio de la Ley 19/1989— exige para que la inscripción de la escritura de constitución, y la de todos los demás actos relativos a la sociedad, pueda practicarse

[...] previa justificación de que ha sido solicitada o practicada liquidación de los impuestos correspondientes al acto inscribible.

Tal exigencia no es novedosa, pues ya la contenía, con carácter general, el antiguo Reglamento del Registro Mercantil en su artículo 32; lo novedoso es su inclusión en una norma de rango legal y con expresa referencia a las sociedades anónimas.

Tal mención, dado el carácter constitutivo que la inscripción tiene en relación a las sociedades anónimas (5), suscita algunas dudas en la medida en que, de manera mediata, la liquidación tributaria condiciona la eficacia de los actos mercantiles, y muy particularmente de la constitución societaria.

Por un notable paralelismo en el tema, resulta de interés considerar la sentencia del Tribunal Constitucional de 12 de julio de 1988, que cuestionó la constitucionalidad del artículo 57.1 del texto refundido del ITP y AJD, según el cual

[...] ningún documento que contenga actos o contratos sujetos a este impuesto se admitirá ni surtirá efectos en Tribunales, Oficinas o Registro Público sin que se justifique el pago, exención o no sujeción a aquél, salvo lo previsto en la legislación hipotecaria.

Concluyendo el Tribunal Constitucional por decretar la inconstitucionalidad, y consiguiente nulidad, de dicho precepto por la inclusión del término «tribunal», en tanto que con ello se priva —por razón de un posible incumplimiento tributario— de la efectiva protección judicial que garantiza el artículo 24.1 de la Constitución.

Por tanto, no se aprecia que supeditar la inscripción registral a la previa liquidación tributaria, o a su solicitud cuando menos, suponga una limitación condenable desde el punto de vista de la constitucionalidad de dicha norma, por más que implique una notable restricción a la plena eficacia de instituciones surgidas al amparo de la libertad de pactos que preside el ordenamiento jurídico privado.

B) *La sociedad irregular*

En conexión, asimismo, con la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de constitución, a la que se liga la adquisición de personalidad jurídica de la sociedad anónima, existe una interesante referencia en el artículo 16 del texto refundido de la LSA.

Se analiza en dicho precepto, en referencia al procedimiento de fundación simultánea de la LSA, el supuesto de que haya transcurrido un año desde el otorgamiento de la escritura y no se haya solicitado su inscripción, para establecer en su párrafo 2 que,

[...] en tales circunstancias, si la Sociedad ha iniciado o continúa sus operaciones, se aplicarán las normas de la Sociedad colectiva o, en su caso, las de la Sociedad civil [...]

Obviamente, esa mención a las normas de la sociedad colectiva o de la sociedad civil para solventar los problemas propios de la «sociedad irregular» no está pensando en aspectos fiscales, pero de ella pueden derivarse éstos.

Efectivamente, la falta de inscripción excluye la personalidad jurídica de la sociedad en fase fundacional; pero como esto no impide en la práctica que, aun deficientemente instituida, la entidad haya operado o continúe haciéndolo, se entienden de aplicación supletoria las normas pensadas para otras formas societarias, en particular las de la sociedad civil. Y esa conjunción de ausencia de personalidad y sociedad civil conduce inevitablemente al habituado con los temas fiscales a lo dispuesto por el artículo 19 de la Ley 61/1978, del Impuesto sobre Sociedades, con expresa remisión a la redacción del artículo 12.1 de la Ley 44/1978, del IRPF.

Se trata en tales preceptos —bajo la denominación de imputación de rendimientos en la Ley 44/1978 y la de transparencia fiscal en el texto de la Ley 61/1978, olvidada por el reglamento del impuesto en beneficio de la «atribución de rendimientos»— de cómo, en el caso de las sociedades civiles y entidades sin personalidad jurídica del artículo 33 de la LGT, los rendimientos correspondientes se atribuirán a los socios, o partícipes en general, ignorando la norma fiscal al ente constituido por la integración de los mismos o el patrimonio común.

No se trata ahora de suscitar discusiones doctrinales, ya sobradamente conocidas, sobre la incidencia que, en relación a las sociedades civiles, debe darse a ese régimen fiscal de imputación o atribución de rendimientos —excluida, en todo

caso, su errónea inclusión en el ámbito de la transparencia fiscal, a tenor de la terminología de la Ley 61/1978—, sino de resaltar cómo, estando claro que es aplicable sin duda a la sociedad civil sin personalidad jurídica, será de presumible virtualidad para los supuestos de sociedad irregular comentados.

2. **Las vinculaciones entre empresas**

La primera dificultad en relación con este epígrafe de «vinculaciones entre empresas» radica en precisar cuál es su significación y alcance. En la pretensión de conseguirlo, resulta oportuno acudir a voces más autorizadas, como es el caso de Justino Duque, que se refiere a «las diversas formas en que las sociedades mercantiles se relacionan y las consecuencias que para los acreedores y para los socios tiene la nueva unidad económica interempresarial que se crea mediante el establecimiento de vínculos-reales, contractuales o personales entre varias sociedades que mantienen su independencia jurídica», como núcleo básico del que denomina «Derecho de las empresas vinculadas», sobre cuya existencia en la legislación española profundiza en un trabajo que nos sirve para esta referencia (6).

Puede estimarse como lógica, en consecuencia con la ausencia de una directiva comunitaria relativa a los grupos de sociedades (tan sólo existe actualmente el proyecto de la que será la «novena»), la falta de una consideración en profundidad del tema por la Ley 19/1989; por más que el anteproyecto de 1979 para la reforma de la sociedad anónima hubiese incluido ciertas disposiciones al respecto, si bien, como expresaba la exposición de motivos de la misma, «dada la novedad y la gran complejidad de la materia se ha evitado una regulación extensa y minuciosa que será difícilmente asimilable...»

A pesar de esa falta de una regulación general de la materia, es lo cierto que la Ley 19/1989 aborda aspectos concretos de ella —al igual que en su momento sucediera al aprobarse la Ley 24/1988, reguladora del «Mercado de Valores»—, y ello justifica nuestra referencia.

A) *Sociedad dominante; grupos consolidados*

Con ocasión de regular la «presentación de las cuentas de los grupos de sociedades», se aborda en el artículo 42.2 del *Código de Comercio*, en su nueva redacción dada por la Ley 19/1989, la noción de sociedad dominante, posición en la que se encuentra aquella que está en relación con otra en alguno de los casos siguientes:

- posee la mayoría de los derechos de voto;
- tiene la facultad de nombrar o de destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración;
- puede disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto, o
- ha nombrado exclusivamente con sus votos la mayoría de los miembros del Consejo de Administración.

No obstante ser el objetivo inmediato de la inclusión de dicha noción la regulación de la contabilidad de los grupos de sociedades, trasciende este concepto de ese ámbito inicial cuando, al regularse en el ámbito de la LSA los negocios sobre las propias acciones, se acude al concepto dado por el citado artículo 42.2 para delimitar el marco de aplicación de dichas reglas (art. 87 del texto refundido de la LSA).

La obligación de consolidar se establece con respecto a toda sociedad mercantil con independencia de su concreta tipología, desarrollándose en los artículos 42 a 49 del *Código de Comercio*, en respuesta a la exigencia de la Séptima Directiva comunitaria.

La incidencia que tal regulación pueda tener en el ámbito fiscal, se corresponde con la compatibilidad que la misma pueda tener con el régimen de tributación consolidada establecido por el Real Decreto-Ley 19/1977 y el Real Decreto 1414/1977, compatibilidad que, en principio, se puede justificar sobre la especialidad de la norma en materia tributaria y los diversos objetivos que una y otra persiguen.

Sin embargo, para Francisco Jiménez Ambel, las diferencias de regulación son tan sustanciales, «que ambos regímenes devienen incompatibles, lo que implica una derogación implícita del régimen tributario que arranca del Real Decreto-Ley 19/1977» (7).

B) *Los negocios sobre acciones propias*

Bajo esta denominación se abordan, a un tiempo, los problemas de la autocartera (como situación caracterizada por la tenencia de acciones propias o de la sociedad dominante) y los de las participaciones recíprocas, propios de ese problema de fondo —vinculación entre empresas— que hemos apuntado.

En efecto, la pérdida de independencia económica que las sociedades pueden padecer en virtud de situaciones de tal índole lleva a adoptar medi-

das legislativas que protejan los intereses de terceros o de los accionistas minoritarios, tratando de evitar su incidencia negativa en el patrimonio de la entidad o en los mecanismos de toma de decisiones y control que corresponde a los órganos colegiados. Pues tales situaciones propician, a un tiempo, la pérdida de función garante de la cifra de capital (en tanto ésta deja de corresponder a valores patrimoniales concretos) y la suplantación de la voluntad de las juntas generales.

Del complejo entramado de disposiciones a este respecto conviene comentar tan sólo las que, por su contenido, sugieren incidencia en cuestiones fiscales.

a) *Adquisición originaria de acciones propias*

En el número 2 del artículo 74 del texto refundido de la LSA, después de prohibir de forma radical la suscripción de acciones propias o de la sociedad dominante, se dispone que,

[...] las acciones suscritas infringiendo la prohibición del apartado anterior serán propiedad de la Sociedad suscriptora, pero deberán ser liberadas por los promotores y los socios fundadores, o en caso de aumento del capital social, por los Administradores.

Dicho precepto sanciona así el incumplimiento de la prohibición establecida, con una solución que evita la pérdida de contenido patrimonial que supone la autocartera; pero con tal fin genera un curioso desdoblamiento de posiciones que, en condiciones normales, han de coincidir: la de propietario de la acción y la de realizador efectivo del desembolso del capital de ésta.

Ante ello, se suscitan ciertas cuestiones con clara incidencia en lo fiscal, como, por ejemplo, en cuanto a la posición del promotor, socio o administrador obligado a efectuar el desembolso de la acción. Si éste tiene un derecho de recuperación sobre el importe desembolsado por cuenta de la sociedad, aparecerá como titular patrimonial de un crédito, en tanto que si se considera que carece de tal posibilidad, cabría pensar en la ausencia de derecho patrimonial alguno computable en el impuesto sobre el patrimonio (pensando en socios personas físicas), produciéndose por el contrario una posible disminución patrimonial por el importe desembolsado.

El objetivo de la norma y la evitación de lo que, en otro caso, sería un enriquecimiento injusto para la sociedad lleva a opinar que, para el caso de que la acción sea posteriormente adquirida por terceros accionistas, el que, en virtud de la exigencia

del citado artículo 74.2, hubiese efectuado el desembolso de aquélla tendrá un derecho de crédito, a fin de recuperar el importe de su desembolso (8). Tal razonamiento excluye la aceptación de la posible disminución patrimonial, en la renta del aportante, a no ser que la misma se adecúe a las reglas propias de las obligaciones condicionales.

Por otro lado, ¿cuál es la incidencia que la disposición comentada tiene para la sociedad en lo que afecta a la fijación del coste de adquisición de las acciones y a sus resultados presentes o futuros?

Para Burgos y Martínez (9), lo que sucede es que «estos títulos integran la autocartera de la sociedad, pero su coste de adquisición será cero, dado que su importe será sufragado directa y enteramente por los fundadores o administradores, según los casos».

Si del tratamiento contable inferido se sacan consecuencias fiscales, parece que, según tal opinión, existirá incremento patrimonial para la sociedad cuando, en su caso, enajene las acciones afectadas, pero no antes.

Sin embargo, la extrapolación de los criterios que imperan en el marco de lo impositivo hace difícil aceptar una percepción sin simultánea contrapartida en la sociedad que no comporte el tratamiento propio del incremento patrimonial en ese mismo momento, por más que ello sea desvirtuar el efecto de integridad patrimonial que la disposición pretende por la vía del coste fiscal generado.

No obstante, parece que debe primar la primera consideración, equiparando el tratamiento fiscal de esos desembolsos que prevé el artículo 74.2 del texto refundido de la LSA a situaciones similares, como las aportaciones de los socios para reponer el capital a que alude el artículo 15.2 de la Ley 61/1978 para negar expresamente la consideración, en tal caso, del incremento patrimonial.

b) Incidencia en el régimen de los derechos económicos

Tanto en los supuestos de autocartera, artículo 79, como en los de participaciones recíprocas, artículo 83 (ambos del texto refundido de la LSA), se prevé, para ciertas circunstancias, la alteración del normal ejercicio de los derechos económicos que corresponden al accionista, lo cual ha de tener reflejo en aspectos tributarios.

En el supuesto de la autocartera, y con referencia tan sólo a las acciones propias (no a las de la sociedad dominante), se establece que los derechos económicos inherentes a éstas —salvo el derecho a la asignación gratuita de nuevas accio-

nes— «serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones». Ello conllevará un incremento de los rendimientos del capital mobiliario a percibir por los demás accionistas que, al margen otras consideraciones, no planteará dificultades a la hora de determinar su régimen fiscal, que será el propio de tales derechos conforme al régimen general, quedando modificada tan sólo su cuantía, no así su «cualidad».

La duda se suscita en relación a posibles enajenaciones de títulos, pues de la misma manera que por la existencia de autocartera ven incrementado el volumen de dividendos asignados, cabe plantearse si, no existiendo cotización bursátil como obligada referencia valorativa, la consideración del neto patrimonial como valor de referencia fiscal, obligada en ciertas circunstancias, no debe verse influida por esa peculiar situación.

Lo cierto es que no sólo la lógica falta de referencia de las normas tributarias a estas nuevas situaciones, sino también la dificultad de su concreción valorativa —unida, a la vez que en parte causada, con la inconcreción de su pervivencia en el tiempo— hacen pensar en que tal consideración no pasará de la pura literatura doctrinal, pues por más que la plasmación de ese efecto generaría, en su caso, un mayor valor de los títulos no incursos en la autocartera (en razón precisamente a la existencia de la misma), a efectos de valorar un posible incremento en su enajenación, que normalmente interesaría justificar a la Administración, es de esperar que la mínima prudencia de ésta, unida a la actual falta de apoyo legal, cieguen esa línea argumental ahora apuntada.

En el supuesto de participaciones recíprocas, la sanción sufrida por los derechos de las acciones, para el caso de que no se cumpla la obligación de reducir dicha participación recíproca a los niveles aceptados por la norma legal, consiste en la suspensión de aquéllos respecto a «todas las participaciones que la sociedad incumplidora detente en la otra sociedad». No se hace expresa referencia a los derechos económicos, pero parece han de entenderse incluidos, por lo genérico de la redacción utilizada (10).

Más difícil resulta interpretar qué implica dicha «suspensión», para lo cual puede servir de ayuda el régimen que, con relación a los accionistas morosos en el desembolso de los dividendos pasivos, desarrolla el artículo 44 del texto refundido, y a cuyo tenor:

2. Tampoco tendrá derecho el socio moroso a percibir dividendos ni a la suscripción preferente de nuevas acciones ni de obligaciones convertibles.

Una vez abonado el importe de los dividendos pasivos junto con los intereses adeudados, podrá el accionista reclamar el pago de los dividendos no prescritos, pero no podrá reclamar la suscripción preferente si el plazo para su ejecución ya hubiere transcurrido.

La idea de temporalidad en la exclusión del ejercicio de los derechos económicos del accionista, que se recoge en el precepto citado, casa bien con el término suspensión, de manera que, trasladando tal criterio al caso de las participaciones recíprocas, sucedería que la sociedad que incumpliese la obligación de reducción de la participación recíproca, en tanto que subsistiese ésta por encima de los niveles permitidos, se vería privada —atendiendo sólo a los derechos económicos— del derecho de suscripción preferente y del derecho a percibir dividendos, desapareciendo esa privación al reducirse la participación a los márgenes legales, en cuyo caso podría reclamar el pago de los dividendos no prescritos (según el art. 947 del *Código de Comercio*, dicha prescripción se produce por el transcurso de cinco años). En el caso —harto improbable atendido el plazo de prescripción indicado— de que se perdiese el derecho al dividendo, por lo prolongado del período de suspensión transcurrido, ello supondría que aquél quedase de cuenta de la sociedad que lo concedió.

Si la suspensión no llegase a cubrir el período de prescripción, la simple demora en cuanto al momento de percepción de los oportunos derechos económicos no variará su naturaleza ni, por tanto, su trato fiscal, que será el establecido por la norma con carácter general, sin que merezca por ello mayor comentario ahora.

En lógica correspondencia, el socio incurso en la participación recíproca adquirirá, en principio, el derecho al dividendo por más que la eficacia del mismo se supedite a la eliminación de la situación prohibida. Ello, atendiendo a los criterios de devengo del impuesto sobre sociedades —sólo entre éstas se contempla la hipótesis de participación recíproca—, determinará la imputación fiscal del ingreso, por más que posteriormente la prescripción de éste supusiese una pérdida de igual cuantía, pero en el ínterin de cinco años habrá que asumir un coste fiscal.

La postura mantenida a ese respecto se funda en considerar que la condición constituida por la eliminación de la participación excesiva actúa con carácter condicional resolutorio respecto a la obligación de pago del dividendo y al consiguiente crédito del accionista: las conclusiones serían claramente contrapuestas de defender el carácter «suspensivo» de dicha condición.

No obstante, en favor de ese carácter resolutorio —y de la eficacia inmediata, entre tanto, del derecho de dividendo—, cabe citar, en nueva referencia al artículo 44, que entendemos aplicable por analogía, que si el derecho al dividendo puede llegar a «prescribir», ello es, obviamente, porque ya ha nacido, por más que, finalmente, devenga ineficaz.

En tal caso, ello significaría, desde la óptica de la sociedad que acordó el dividendo, un incremento patrimonial para dicha sociedad, sometido a tributación por el IS, pues aunque pueda parecer que ello generará una doble tributación sobre un mismo beneficio ya anteriormente objeto de gravamen, lo cierto es que la aprobación del dividendo instituye al accionista en titular de un derecho de crédito frente a la sociedad, correlativa «deudora», y si, por las circunstancias que sea, la sociedad no paga finalmente lo que era debido, es lógico que ese importe se compute como un nuevo beneficio, y no que, sin más, el dividendo impagado se reintegre en la cuenta de remanentes u otra similar, expresivas del neto acumulado anteriormente, sin incidencia directa en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que desaparece la obligación de pago del dividendo al verse privado el accionista de su derecho a reclamarlo.

3. Fusión y escisión de sociedades

Una última referencia de entre las cuestiones que hemos agrupado, por su conexión en torno a las manifestaciones típicas de la vida societaria, la dedicamos a los procesos de fusión y escisión que, desde una perspectiva mercantil, han recibido una fundamental revisión. Aún más, en lo que a la escisión se refiere, la Ley 19/1989 ha supuesto la primera regulación general de esta institución en nuestro Derecho Mercantil.

De todas las innovaciones que el régimen de fusión ha sufrido, la más relevante tal vez sea la regulación del «proyecto de fusión», de entre cuyas «menciones mínimas», establecidas por el artículo 235 del texto refundido, son de particular interés:

b) El tipo de canje de las acciones, que se determinará sobre la base del valor real del patrimonio social y la compensación complementaria en dinero que, en su caso, se prevea.

[...]

d) La fecha a partir de la cual las operaciones de las Sociedades que se extingan habrán de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad a la que traspasan su patrimonio.

A) *Las revalorizaciones de fusión*

Tema origen de notables discrepancias doctrinales ha venido siendo el de la revalorización contable de los patrimonios de las sociedades a fusionar y lo necesario o innecesario de ésta.

A la luz de la nueva regulación, de conformidad con los criterios de la Tercera Directiva comunitaria, se coincide en afirmar la desconexión entre la relación de canje que se establezca y la valoración puramente contable de los títulos afectados por aquélla (deducida de los balances de las sociedades que intervienen en la fusión) (11).

En el mismo sentido de hacer innecesaria la revalorización contable de cara a la fusión se constata la supresión del derecho de separación a los disidentes; en efecto, en la línea ya marcada por la Ley 28/1988, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, la nueva regulación dada por la Ley excluye dicho derecho, establecido anteriormente en los artículos 145 y 135 de la LSA, en el último de los cuales, segundo párrafo, se disponía:

[...] los accionistas disidentes podrán separarse de la sociedad recibiendo la parte que les corresponda en el patrimonio social, según balance cerrado el día anterior al de la fecha del acuerdo.

En suma, si el derecho de separación, y la necesaria fijación de la cuota liquidativa en favor del disidente, abogaban en pro de la adecuación de los valores patrimoniales de las sociedades que se fusionaban a los valores reales, la supresión del citado derecho es un argumento adicional a la ociosidad de las actualizaciones valorativas por razón de la fusión.

No obstante, la solidez argumental de tal postura choca abiertamente con la letra del artículo 239, que, al referirse al balance de fusión a poner a disposición de accionistas, acreedores y representantes de los trabajadores (art. 238), establece cómo en él

[...] podrán modificarse las valoraciones contenidas en el último balance en atención a las modificaciones importantes del valor real que no aparezcan en los asientos contables.

De esta manera, aunque no como elemento necesario, se admite la actualización de los valores contables al valor de canje convenido a los efectos de la fusión; a este respecto, no obstante, Burgos y Martínez señalan que tal revalorización sería factible en cuanto a las sociedades a extinguir, pues éstas «no estarían obviamente afectadas por el principio de continuidad, por lo que sería válida su

valoración en función del precio de la transacción, aunque ello implicase valorar los activos por encima de su precio de adquisición»; pero la rechazan en cuanto a la sociedad absorbente, respecto a que sigue siendo plenamente aplicable el principio de continuidad valorativa referido a su patrimonio, que excluye la revalorización comentada.

Por último, la pervivencia —sólo parcialmente alterada— de la normativa fiscal en la materia, constituida por la Ley 76/1980, introduce un nuevo elemento discrepante en la medida en que, en atención a ella, sigue siendo necesaria la comentada actualización valorativa.

En suma, la fusión generará necesariamente actualizaciones cuando se esté ante fusiones amparadas por la Ley 76/1980, en base a la cual se bonificará en el porcentaje otorgado, en su caso, el gravamen recaído sobre el incremento patrimonial que se ponga de manifiesto por simple anotación contable, aludido en el artículo 15.1 de la Ley 61/1978.

En tanto que, en las demás fusiones, a salvo la voluntad en contra de las sociedades afectadas, no será precisa dicha actualización, no existiendo, por tanto, el correspondiente incremento patrimonial. Se trata, sin duda, de una situación anómala para cuya eliminación se ha perdido una buena oportunidad al proceder el Real Decreto-Ley 7/1989 a la revisión de ciertos preceptos de la Ley 76/1980 (si bien es verdad que no parece idónea, a ese respecto, la vía de urgencia a que dicha disposición corresponde).

B) *Eficacia temporal de la fusión*

Otro aspecto interesante es el de la eficacia temporal de la fusión, que, a tenor del actual artículo 235 *d*) del texto-refundido, es una de las cuestiones que deben constar en el proyecto de fusión y ser aprobadas por las juntas generales.

Esta decisión tiene importantes efectos en el ámbito fiscal, pues de acordarse la retroacción de los efectos de la fusión a la fecha de adopción de los acuerdos, no existirán desde esa fecha más que unos resultados contables y una sola base imponible a gravar, pese a la pervivencia fáctica, hasta la formalización de la escritura de fusión, de varias sociedades.

En la antigua regulación no había expresa consideración de estos extremos, habiendo sido la jurisprudencia la que había rechazado, en todo caso, respecto a terceros (incluyendo entre éstos a la hacienda pública), el efecto patrimonial retroactivo (12).

Junto a lo expuesto en relación con el inicio de los efectos de la fusión, hay que considerar una cierta provisionalidad de dicha eficacia ante la posibilidad, expresamente contemplada por el artículo 246, de que la fusión sea impugnada.

La acción de nulidad que dicho precepto contempla sólo podrá basarse en la nulidad o anulabilidad de los oportunos acuerdos de la Junta General de Accionistas y deberá dirigirse contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad surgida de la fusión. El plazo fijado al efecto será de seis meses, a contar desde que la fusión sea oponible a quien invoca la nulidad.

De prosperar la referida acción de nulidad, ello comportará, lógicamente, efectos en el ámbito fiscal respecto a aquellos hechos impositivos ligados, de una u otra manera, a la fusión: la ineficacia de la posible actualización contable, del traspaso patrimonial o de las operaciones societarias que la fusión conlleva determinará, en lógica consecuencia, la devolución de los ingresos tributarios efectuados en cada caso respectivo.

En lo que a la escisión se refiere, al margen reiterar, en lo que el paralelismo de ambas operaciones lo permite, lo ya dicho respecto a la fusión, es conveniente resaltar con Burgos y Martínez que la Ley 19/1989, al seguir lo establecido por la Sexta Directiva, ha venido a rechazar una modalidad de escisión contemplada por la Ley 76/1980. Se trata del supuesto en el que, contra el traspaso patrimonial de la sociedad que se escinde, es la propia sociedad la que recibe acciones de la sociedad beneficiaria y no sus socios.

Esa modalidad, denominada de filialización, no tiene la consideración mercantil de una escisión, y en ese sentido se ha modificado el artículo 15 de la Ley 76/1980 en virtud del Real Decreto-Ley 7/1989, luego de que el mismo fuese parcialmente derogado por la Ley 19/1989, en lógica coherencia con la incompatibilidad de ambas disposiciones.

II. ALGUNAS CUESTIONES CONEXAS CON EL ESTATUTO DEL ACCIONISTA

Si en el apartado I hemos centrado el análisis en la consideración de la sociedad y en algunas de las manifestaciones más típicas de su desarrollo vital, en este apartado II el punto de referencia será el accionista y algunas situaciones concretas o aspectos que le competen y en los que la nueva legislación ha introducido novedades dignas de mención.

Obviamente, la agrupación de las distintas cues-

tiones en torno a esos puntos de referencia es cuestionable por la subjetividad del criterio con base al que se produce, por más que aspire a obtener una ordenación racional de los distintos temas que se consideran y a facilitar, fundamentalmente, esa perspectiva amplia que el presente trabajo busca.

1. Accionistas morosos

En la regulación relativa a los dividendos pasivos (arts. 42 a 46 del texto refundido de la LSA) destaca como novedad la amplia atención dedicada a la situación del «accionista que se hallare en mora en el pago de los dividendos pasivos», según terminología de la referida norma, artículo 44.

En lo que interesa ahora, se dispone para aquél la pérdida del derecho de voto, así como del derecho a percibir dividendos o a la suscripción preferente, pudiendo reclamar, una vez abonados los dividendos pasivos con los oportunos intereses, el pago de los dividendos no prescritos, y sin que quepa reclamar, en cambio, la suscripción preferente si el plazo para su ejercicio ya hubiere transcurrido.

Igual referencia a los dividendos activos incluía el texto de la LSA de 1951, justificando dicha falta de novedad que no se les dedique mayor atención, si bien valdría aquí lo anteriormente expuesto para el caso de la suspensión de derechos en los supuestos de participaciones recíprocas excesivas, contemplado por el artículo 83.3 del texto refundido de 1989.

Resta tan sólo, por tanto, lo que se refiere al derecho de suscripción preferente para el caso de que, por el transcurso del plazo de ejercicio, quede privado de él el accionista moroso; si hay ejercicio del mismo, no habrá peculiaridad digna de mención en el régimen fiscal aplicable (13).

La mencionada supresión puede tener una incidencia patrimonial, y a la larga fiscal, tanto en cuanto al propio accionista moroso como a los demás accionistas, posibles beneficiarios potenciales de la pérdida por aquél experimentada.

En cuanto al accionista moroso, la pérdida patrimonial es obvia, pudiendo cuantificarse en el valor de mercado del derecho de suscripción perdido. Lo que no resulta claro es si esa pérdida —o, si se prefiere, lucro cesante— tiene acogida fiscal.

La valoración de tal posibilidad pasa por la atención a los distintos criterios de tributación de los derechos de suscripción, conforme al Real Decreto-Ley 1/1989, que modificó de manera importante

el régimen preexistente en lo que se refiere a valores de sociedades que no coticen en Bolsa.

En ese caso (el de sociedades cuyos títulos no cotizan), el importe obtenido por los derechos de suscripción se considera como incremento patrimonial; parece claro, pues, que si no llega a haber efectividad del derecho para el accionista moroso ni, por consiguiente, enajenación, no existirá incidencia alguna en lo tributario.

Tratándose de sociedades cuyos títulos sí cotizan en Bolsa —o vayan a cotizar, en los términos previstos en el artículo 1.1, segundo párrafo, del mencionado Real Decreto-Ley 1/1989—, se mantienen los criterios del artículo 20.8 a) de la Ley 44/1978 y del artículo 75 del Reglamento del IS.

Ambos preceptos tienen una regla común: la de que el importe obtenido por la enajenación de los derechos de suscripción minorará el valor de las acciones a que corresponda sin tener, en sí mismo, la consideración de ingreso. Ello, referido al caso que nos ocupa, supone nuevamente la intrascendencia tributaria de la exclusión de tales derechos para el accionista moroso: éste no recibe nada por los derechos, y, por tanto, el coste de adquisición de su participación accionarial no se ve modificado.

Sin embargo, el artículo 75.2 del RIS contiene una regla opcional, que pasa a ser de aplicación obligatoria cuando de aplicar el criterio antes expuesto (minorar el coste de la cartera en el importe del derecho enajenado) pudiese resultar un valor negativo de la cartera; dicha regla consiste en lo siguiente:

a) Se determinará la parte del valor de adquisición que corresponde a los derechos enajenados, a través de la igualación de los costes unitarios por título, antes y después de la ampliación en curso, para lo que se tendrá en cuenta la provisión correspondiente a los valores de que se trate.

b) Dicha parte del valor de adquisición se reducirá del valor de activo de los títulos de los que procedan los derechos enajenados.

c) La diferencia entre el neto percibido y la reducción practicada, según las letras anteriores, se considerará incremento o disminución patrimonial en el ejercicio de enajenación de los derechos.

Nuevamente parece, de primera intención, que esa regla no puede tener aplicación en el supuesto contemplado de supresión de derechos al accionista moroso; sin embargo, una consideración más detenida puede llevar a admitir lo contrario y a determinar un efecto tributario inmediato.

Si, para el caso en estudio, se acepta que el

accionista moroso adquiere el derecho de suscripción preferente, por más que no pueda llegarlo a hacer eficaz en atención a las circunstancias concurrentes (en definitiva, adquiere el derecho sujeto a una condición resolutoria que, finalmente, se da y suprime la eficacia de tal derecho), y se liga, como lógico efecto de dicha adquisición (con el oportuno reflejo contable), la segregación del valor que al derecho de suscripción preferente corresponde, cabría afirmar que la posterior inacción de ese derecho o, si se prefiere, su prescripción —por el transcurso del tiempo hábil para su ejercicio, sin que desaparezca la causa que legalmente lo obstaculiza— puede determinar la consideración como disminución patrimonial del importe reconocido como valor de esos derechos.

De otro lado, la cartera de títulos del accionista moroso verá minorado su coste de adquisición en el importe adjudicado al derecho, y la ulterior enajenación de aquélla originará una mayor plusvalía, por lo que, considerando la situación en su conjunto, no hay reducción de tributación.

El argumento definitivo es, como en otras ocasiones, netamente jurídico, y gravita en torno a si el referido derecho de suscripción preferente nace, aunque ineficaz, para el accionista moroso o, por el contrario, no llega a surgir para éste.

Finalmente, conviene valorar la posible incidencia de lo dispuesto por el artículo 44.2, *in fine*, en cuanto a los demás accionistas. Al respecto, acudimos nuevamente a la opinión de Burgos y Martínez, para los que «no puede afirmarse que el resto de accionistas aumente a prorrata su derecho preferente de suscripción de las acciones que correspondería al accionista moroso», por lo que, suprimido el derecho de éste, las acciones podrán ser suscritas por cualquiera.

En suma, no hay incidencia patrimonial fiscalmente relevante para los demás accionistas, al menos no la hay de manera inmediata, sin perjuicio de lo relativo al coste de adquisición de los títulos.

2. Usufructo de acciones

En la regulación que se hace en la nueva normativa de la copropiedad y los derechos reales sobre las acciones destacan algunas reglas establecidas con relación al usufructo de acciones que, en conjunto, mejoran notablemente la posición anteriormente reconocida al usufructuario (14).

A) Dividendos pasivos

Con relación al usufructo de acciones no liberadas (art. 69 del texto refundido de la LSA) interesa

destacar que, sobre la base de que la obligación de satisfacer los dividendos pasivos corresponde al nudo propietario, se dispone que,

[...] efectuado el pago, tendrá derecho a exigir del usufructuario, hasta el importe de los frutos, el interés legal de la cantidad invertida.

Ese interés satisfecho en favor del nudo propietario deberá tener para éste la consideración de rendimiento del capital mobiliario en cuanto responde, conforme al artículo 1 de la Ley 14/1985, sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, a la noción de contraprestación satisfecha por la captación o utilización de capitales ajenos. En lógica consecuencia, estará sujeto a retención, de conformidad con las reglas generales a este respecto.

En contrapartida, parece lógico que, para el usufructuario, dicho interés sea deducible de los rendimientos del capital mobiliario a computar con relación a las acciones usufructuadas, en tanto que «intereses de los capitales ajenos invertidos en la adquisición de los bienes o derechos de esta naturaleza» (mobiliaria), siendo deducibles hasta el límite de 100.000 pesetas por período impositivo en el caso del IRPF, y sin tal limitación en el IS.

B) *Reservas expresas acumuladas durante el usufructo*

Se reconoce en favor del usufructuario (art. 68.1, texto refundido) el siguiente derecho:

[...] finalizado el usufructo, el usufructuario podrá exigir del nudo propietario el incremento de valor experimentado por las acciones usufructuadas que corresponda a los beneficios propios de la explotación de la Sociedad integrados durante el usufructo en las reservas expresas que figuren en el balance de la Sociedad, cualquiera que sea la naturaleza o denominación de las mismas.

De esta manera, el usufructuario ve anticipado, en la parte que le es imputable, el derecho que el accionista tiene sobre las reservas acumuladas por la sociedad, la eficacia última de las cuales queda supeditada a los posteriores avatares sociales, cuyos resultados son siempre inciertos, y a los acuerdos sociales que determinen su reparto en favor del accionista.

Al margen esas eventualidades, el usufructuario recibirá directamente del nudo propietario su porción de reservas expresas acumuladas —sería difícil aspirar a las no explicitadas contablemente—, que tendrán para él la consideración de renta del capital mobiliario o, si acaso, la de incremento pa-

trimonial, con el carácter propio, en todo caso, de las rentas irregulares por referencia al período de generación de dichas reservas.

En cuanto al nudo propietario, el desembolso efectuado por este motivo pudiera computarse sin más como mayor coste de adquisición de las acciones, pero realmente con dicha liquidación no adquiere, ni completa siquiera, su posición de accionista, que ve consolidada en plena propiedad al finalizar el usufructo; por lo que el importe satisfecho al usufructuario parece más lógico considerarlo como una disminución patrimonial, que trae por causa la obligación impuesta por la norma mercantil en beneficio del usufructuario.

C) *Cuota liquidativa*

También en el caso de liquidación de la sociedad durante la vigencia del usufructo se reconoce al usufructuario el derecho a exigir el incremento de valor de las acciones usufructuadas, en los mismos términos ya comentados, extendiéndose el usufructo al resto de la cuota de liquidación.

Los efectos tributarios para el titular del derecho real de disfrute serán los ya señalados, no siendo así para el nudo propietario.

En efecto, en el caso anterior, el nudo propietario efectuaba un desembolso sin correspondencia ninguna con un previo desembolso de la sociedad a su favor, en tanto que ahora aparece la satisfacción de la cuota liquidativa al socio nudo propietario como origen de su obligación frente al usufructuario.

De esta manera, habrá que considerar, con respecto al nudo propietario —atendidas las reglas existentes al efecto tanto en el IS como en el IRPF—, el posible incremento o disminución que pueda derivar de la adjudicación al mismo de la cuota liquidativa. Y, a renglón seguido, deberá computársele una disminución patrimonial por el importe debido al usufructuario en atención a la citada cuota de liquidación.

D) *Derechos de suscripción preferente*

De forma extensa, el artículo 70 del texto refundido da pautas para arbitrar la posición concurrente de nudo propietario y usufructuario con relación a los derechos de suscripción preferente (de acciones o de obligaciones convertibles).

Básicamente, cabe distinguir dos alternativas en

atención al ejercicio que se haga de los referidos derechos.

Si se enajenan, el usufructo se extenderá al importe obtenido de la enajenación, lo cual, tributariamente hablando, tendrá, con relación al nudo propietario, los efectos que en general prevé el Real Decreto-Ley 1/1989, por lo que se producirá un incremento patrimonial en su favor por el importe de la enajenación o se verá minorado el coste de adquisición de las acciones, en atención a que se trate de entidades sin cotización bursátil o con ella, según se comentó.

Cabe también para sociedades el tratamiento previsto por el artículo 75.2 del Reglamento del Impuesto, determinando el posible incremento o disminución patrimonial por diferencia entre el valor asignado a los derechos y el importe de enajenación de éstos (15).

El usufructuario no soportaría efecto inmediato alguno, pues su contenido patrimonial sigue concretado en el mismo usufructo, por más que éste se adecúe a los avatares del objeto sobre el que recae: las acciones y los derechos propios de éstas reconocidos en favor del propietario.

Si, en vez de enajenar los derechos, se suscriben las nuevas acciones o las obligaciones convertibles, quedarán sometidas al usufructo las que hubiesen podido desembolsarse con el valor total de los derechos correspondientes a las acciones objeto del usufructo; las demás pertenecerán, en plena propiedad, al que hubiese efectuado el desembolso.

En este caso, no hay efecto fiscal inmediato para ninguno de los concurrentes, con independencia de variar, según las soluciones, el coste de adquisición de las acciones imputadas a cada parte.

Con todo, esa falta de efecto fiscal inmediato es particularmente discutible cuando sea el usufructuario el que efectúa el desembolso oportuno, pues en tal caso el nudo propietario recibe la propiedad, nuda, eso sí, de cierto número de títulos sin haber satisfecho nada a cambio.

Pudiera parecer que se está ante una adquisición lucrativa, pero esto no es así. Las acciones que recibió en nuda propiedad son aquellas que hubiese podido adquirir sin aportación nueva ninguna —o sea, con coste cero— mediante la venta de los derechos y aplicación del producto así obtenido a la adquisición de acciones, y eso será lo que se producirá: un incremento del número de títulos de su propiedad sin variación de su coste global; el incremento, de haberlo, se referirá a una posterior enajenación.

III. LA INCIDENCIA DE LA NUEVA LEGISLACION MERCANTIL RESPECTO A ALGUNOS TITULOS FINANCIEROS

En los dos apartados anteriores de este trabajo han sido la sociedad y el socio accionista los conceptos centrales que han guiado las líneas de sistematización apuntadas.

Ha primado, pues, en aquellos casos, la referencia subjetiva como elemento aglutinante. En este apartado, por el contrario, hay una especial atención a un elemento objetivo, esencial en el desenvolvimiento de las relaciones mercantiles propias de las fórmulas societarias y, muy particularmente, en la conexión o actuación de las sociedades mercantiles en el moderno sistema financiero.

En concreto, vamos a considerar aquellas novedades básicas producidas por la Ley 19/1989 y el texto refundido de la LSA respecto a los derechos de suscripción, las acciones (con referencia a la innovación que suponen las acciones sin voto) y las obligaciones convertibles. Cuestiones que tienen en común esa referencia a un título que incorpora con la titularidad del mismo la de ciertas relaciones, no exclusivamente obligaciones, frente a la sociedad (al menos, en el caso de la acción, ello resulta evidente).

Esa instrumentación en títulos está en el origen de la teoría de los títulos valores, y es, al tiempo, aspecto esencial para la irrupción de las sociedades en el sistema financiero. En efecto, sólo en la medida en que las sociedades son capaces de concretar en instrumentos de fácil transmisibilidad y carácter abstracto las posiciones crediticias, o de otra índole más compleja, que ofertan al mercado con el fin de cubrir sus necesidades de financiación —entendida ésta en un sentido amplio que incluya como tal no sólo la «financiación ajena»—, y sólo en esa medida, acceden con facilidad al sistema financiero, entendido éste como un mercado que, al igual que cualquier otro, aspira a la generalización de su base de clientela.

De ahí la terminología utilizada de «títulos financieros», justificada en la medida en que los concretos instrumentos que analizamos en este apartado materializan ese acceso al mercado financiero que las sociedades necesitan, y que es, en sus connotaciones fiscales, el objetivo esencial de estudio de esta publicación. (De hecho, de haber aceptado la que calificamos en la introducción como concepción restrictiva de la expresión fiscalidad financiera, este apartado III hubiese sido el objeto casi exclusivo de nuestro estudio.)

1. Derechos de suscripción

En la configuración legal del régimen de los derechos de suscripción preferente cabe destacar, en primer lugar, una doble extensión de su ámbito: ampliación objetiva en cuanto, junto al tradicional derecho de suscripción preferente de nuevas acciones, se contempla en la nueva normativa (artículo 293 del texto refundido de la LSA) el derecho de suscripción preferente de obligaciones convertibles; ampliación subjetiva, porque tanto uno como otro derecho se reconocen en favor del accionista y del titular de obligaciones convertibles (de nuevo el art. 293 y el 158 del texto refundido).

La extensión de este derecho preferente en relación a las obligaciones convertibles y a sus titulares tiene una fundamentación análoga a la que corresponde a ese mismo derecho del accionista. Y si ésta radica en que el accionista antiguo no se vea perjudicado por la ampliación del número de accionistas, en tanto que ello supondrá disminuir su participación en las reservas acumuladas por la entidad (el denominado efecto dilución), esa misma razón cabe invocar para el caso de las obligaciones convertibles, en cuanto que su titular, si bien no tiene todavía un derecho —como el del socio, por potencial que sea el que éste posee— sobre el control y las reservas acumuladas por la sociedad, no es menos cierto que dicha posición va implícita en la conversión en acciones prevista, y cualquier modificación del número de acciones le perjudicará igualmente en sus expectativas.

De igual manera, el incremento del número de obligaciones convertibles ocasionará, en la medida en que la conversión se lleve a término, un efecto semejante, lo que justifica el derecho preferente para suscripción de obligaciones convertibles reconocido tanto al accionista como al titular de obligaciones convertibles ya en circulación.

A) *Enajenación de los derechos de suscripción preferente*

En cuanto al régimen fiscal aplicable al supuesto de enajenación de los derechos de suscripción preferente, y empezando por el que corresponde para el caso de emisión de obligaciones convertibles, resulta que la reciente regulación derivada del Real Decreto-Ley 1/1989 no será de aplicación por ser evidente que la finalidad de ésta fue normar lo relativo a los derechos de suscripción preferente correspondientes a accionistas para la adquisición de nuevas acciones (16). Así, pues, debiendo primar esa finalidad de la norma en su interpretación

(art. 3.1 *Código Civil*), debe excluirse una hipotética aplicación analógica del Real Decreto-Ley 1/1989 a los derechos de suscripción preferente para suscripción de obligaciones convertibles, por más que una interpretación puramente literalista pudiera llevar a conclusiones diferentes. Por lo demás, el texto del artículo 20.8 a) de la Ley 44/1978, así como el del artículo 15.7 a) de la Ley 61/1978 (y el artículo 75 del RIS), que aluden al régimen de determinación del incremento patrimonial derivado de la enajenación de valores mobiliarios, sientan la regla de que «para la determinación del coste de adquisición se deducirá el importe de los derechos de suscripción enajenados», y aunque se trata en principio de reglas dadas para valores con cotización en Bolsa, se dispone que lo establecido será aplicable, en cuanto proceda, en los supuestos de enajenación de toda clase de valores mobiliarios.

De esta manera —y sin perjuicio de la norma especial en materia del IS contenida en el artículo 75.2 de su Reglamento—, las percepciones procedentes de la transmisión de derechos de suscripción preferente de obligaciones convertibles, ya correspondan a accionistas o a obligacionistas, minorarán el coste de adquisición de los títulos de que traen causa, sin tener la consideración de incremento patrimonial (aun tratándose de títulos sin cotización, tal y como resultaría de la aplicación, en su caso, del art. 1 del Real Decreto-Ley 1/1989).

Por la misma razón, finalidad del Real Decreto-Ley 1/1989 como dato determinante de su interpretación y consecuente ámbito de aplicación, no será de consideración éste para el caso de enajenación de derechos de suscripción de obligaciones convertibles que correspondan al accionista; supuesto al que serán de aplicación las reglas establecidas por los ya citados artículos 20 de la Ley 44/1978 y 15 de la Ley 61/1978, amén de la disposición del artículo 75 del Reglamento de esta última Ley reguladora del IS.

En definitiva, resulta, según lo expuesto, que la modificación en el régimen general preexistente introducida por el Real Decreto-Ley 1/1989 sólo tendrá vigencia en lo que afecta al derecho preferente del accionista para suscribir nuevas acciones y no a los otros tres supuestos posibles de derechos preferentes de suscripción:

- el del accionista para suscribir obligaciones convertibles;
- el del obligacionista para suscribir acciones, y
- el del obligacionista para suscribir nuevas obligaciones convertibles.

Por lo demás, de las reglas generales aplicables a estos tres supuestos, la contemplada en el artículo 75.2 del RIS ha de suscitar especial dificultad en su aplicación por la difícil valoración, con referencia a la contabilidad societaria, de los derechos de suscripción preferente de obligaciones convertibles, ya que no existe, en este caso, una conexión directa entre el número de derechos y el incremento que finalmente se producirá en el número de acciones que permita, por referencia al neto patrimonial, calcular el valor técnico de dichos derechos.

B) *Exclusión de los derechos de suscripción*

Si antes se ha señalado la ampliación del ámbito de los derechos de suscripción preferente en virtud de la nueva normativa, cabe destacar ahora una posibilidad en sentido inverso introducida por ésta.

En efecto, el artículo 159 del texto refundido regula la «exclusión del derecho de suscripción preferente», siendo la esencia en que se apoya tal hipótesis la de que,

[...] en los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la Junta General, al decidir el aumento de capital, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente.

Lo peculiar de esta exclusión radica en su origen voluntario —ya existen otras exclusiones *ex lege*, artículo 159.2—, limitando su ámbito al supuesto de aumento del capital y no extendiéndose, por tanto, a la hipótesis de emisión de obligaciones convertibles.

En cuanto a la posible incidencia fiscal de esta novedad mercantil, hay que considerar alternativamente la posición del accionista —o el titular de obligaciones convertibles— que se ve privado del referido derecho y la de las personas destinatarias de las acciones puestas en circulación bajo tal premisa.

Respecto al antiguo accionista, si bien es evidente que sufrirá el efecto dilución sin opción alguna para evitarlo, no es menos cierto que, al margen de esa variación en sus expectativas sobre el patrimonio social, no sufrirá «alteración patrimonial», pues para él el derecho de suscripción no llega a nacer; así ha de entenderse, pues ya en la Junta General de ampliación se acuerda la supresión.

Lógicamente, la ausencia de alteración patrimonial hurta la posibilidad de incremento o disminución patrimonial atendido el concepto legal de los mismos.

En cuanto al nuevo accionista, beneficiado por la supresión del derecho de suscripción, vendrá obligado a desembolsar el nominal de la acción más una prima de emisión hasta alcanzar el «valor real» de la acción resultante de informe de los auditores realizado al efecto.

Si la operación formalizada en estos términos implica un precio ventajoso, la plusvalía latente aflorará, en su caso, al enajenar las acciones adquiridas, y no antes. En ese mismo sentido, conviene recordarlo, ha valorado la Dirección General de Tributos —en contestación a consultas vinculantes, como las de 8 de junio y 17 de octubre de 1984— el supuesto en que, no ejercitando los antiguos accionistas el derecho de suscripción, decae éste para aquéllos, pasando a adquirir las acciones un nuevo accionista, el cual «habrá de considerar como coste de las mismas la parte del valor que desembolsen en efectivo, sin añadir cantidad alguna en concepto de precio de unos derechos de suscripción, por los que nada ha satisfecho».

La única limitación a esa regla general puede venir, en el caso de nuevo accionista sujeto pasivo del impuesto sobre sociedades, de las reglas sobre operaciones vinculadas, y en particular de la disposición del artículo 131.2 *b*) del RIS, a cuyo tenor

[...] se tomará como valor de adquisición, integrante del valor neto contable, o como valor de enajenación según proceda... en los casos de operaciones vinculadas el señalado según los artículos 39 y 99.1 *b*) de este Reglamento (17).

No es momento adecuado ahora para entrar a considerar en profundidad la compleja realidad de las operaciones vinculadas y sus consecuencias fiscales; baste con plantear la mencionada posibilidad y recordar el carácter no pacífico de las tesis fiscalistas que, en torno a ella, se suscitan.

Fuera del caso mencionado de las operaciones vinculadas (al margen lo discutible del mismo), las condiciones ventajosas que la operación pueda suponer para el nuevo accionista difícilmente podrán estimarse como determinantes de una renta fiscal inmediata, pues, aun cuando sea evidente la que podríamos denominar «prima de adquisición» —por referencia a un menor coste significativo en su favor—, la ausencia de alteración patrimonial y de desembolso efectivo y conexo con dicha ventaja deja tan sólo el siempre espinoso cauce de la retribución en especie como vía de concreción a efectos fiscales. Por ello, parece lo lógico aceptar en tales casos la vigencia de la regla antes expuesta, que pospone la concreción de la posible ventaja existente a su «realización» por posterior enajenación de los títulos afectados.

C) *Derechos de asignación gratuita de nuevas acciones*

Este título, o derecho, es el correlato del derecho de suscripción preferente para el supuesto de ampliación de capital con cargo a reservas, sin desembolso alguno a cargo del accionista —dicho derecho no corresponde al titular de obligaciones convertibles—, y a él se refiere el artículo 158.3 del texto refundido de la LSA para considerar que, al igual que los derechos de suscripción preferente, «serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven».

No se entiende muy bien el porqué del reconocimiento explícito de este derecho como algo distinto de la propia acción liberada, pues para permitir la transmisibilidad anticipada de ésta, previa a su efectiva entrega al accionista, sobran mecanismos contractuales.

Desde la óptica fiscal, esa segregación (del derecho de adjudicación gratuita de acciones) como algo autónomo susceptible de transmisión puede comportar notables efectos.

Piénsese que si se enajena ese derecho, y por aplicación de las reglas generales en el ámbito fiscal (18), habrá que considerar la generación de un incremento patrimonial igual al importe de lo recibido.

En tanto que si lo que se enajena es la acción liberada, como ésta, necesariamente se suma a otros títulos homogéneos adquiridos en fecha anterior, la determinación del posible incremento patrimonial pasa por la fijación del coste medio de la cartera total del vendedor —coste medio que difícilmente será nulo— y, además, en el IRPF, procederá el recurso a los coeficientes de actualización en atención a la antigüedad media de los títulos. Posibilidades ambas que, obviamente, reducirán el importe del presumible incremento, existiendo, por tanto, una clara preferencia fiscal a esta enajenación *a posteriori* de la propia acción con relación a la operación efectuada respecto al derecho de adjudicación gratuita de la misma.

2. Acciones sin voto

Este nuevo instrumento, incorporado a nuestro derecho con la Ley 19/1989, es considerado por la exposición de motivos del proyecto de dicha norma como «un nuevo mecanismo de financiación de las sociedades», en respuesta al problema del absentismo en las juntas generales del pequeño accionista.

Ante esa realidad surge esta nueva modalidad de acción, que, consecuente con ese desinterés del accionista por el ejercicio de sus derechos políticos, niega el derecho al voto, reconociendo a cambio unas claras ventajas en el aspecto económico que consisten, sintéticamente, en añadir a los derechos propios de todo socio los siguientes:

- Garantía de un dividendo anual mínimo del 5 por 100 del capital desembolsado, además del dividendo que se reconozca de manera general.
- Derecho preferente al reembolso para el caso de liquidación de la sociedad.
- Exclusión de los efectos de una posible reducción del capital por pérdidas.

El régimen propio de estas acciones se establece en el texto refundido de la LSA, artículos 90 a 92, ambos inclusive. Es evidente que, dadas las peculiaridades de tal régimen, su consideración en la vertiente tributaria encontrará notables dificultades ante la ausencia de una expresa atención a estas acciones y a su concreta problemática. A continuación esbozamos los que creemos pueden ser algunos de esos puntos de dificultad.

A) *Valoración*

En aquellos casos en que la normativa fiscal fija reglas valorativas, la peculiaridad de estas acciones puede suscitar evidentes novedades huérfanas de consideración.

Así, en el caso de sociedades cuyos títulos no cotizan en Bolsa, el recurso al valor neto contable como criterio valorativo —auspiciado en diversas disposiciones de la normativa del IRPF, de la del IP y de la del IS— resultará poco adecuado para estas acciones por la especialidad de sus derechos económicos o exigirá al menos alguna especialidad a fin de cuantificar esa posición preferente, pues de lo contrario resultará claramente impreciso que se dé igual valoración a una acción ordinaria que a una acción sin voto, que, por citar tan sólo uno de los aspectos a considerar, tienen inicialmente asegurada una rentabilidad mínima.

Este aspecto de la valoración deberá considerarse asimismo para cuando el titular de las acciones sea un sujeto pasivo del IS y se pretenda dotar una provisión por depreciación de tales títulos; el derecho preferente al reembolso de la aportación efectuada por el accionista y el dividendo mínimo se aproximan a la existencia de un «valor cierto de reembolso», circunstancia que —conforme al artículo 72.5 del RIS— excluye la mencionada dotación.

Por lo demás, resulta obvio que estos títulos no deben considerarse homogéneos con las acciones ordinarias de la misma sociedad por no otorgar los mismos derechos, ello a efectos de determinación del coste medio de unos u otros títulos.

B) *El dividendo mínimo impagado*

El mencionado dividendo será, claro está, rendimiento del capital mobiliario, sin mayor especialidad cuando sea efectivamente abonado.

La duda está en qué sucede cuando no es acordado en uno o varios ejercicios, pues, siendo un derecho reconocido al accionista por los estatutos, cabe plantearse su nacimiento y consiguiente incidencia fiscal, aun a falta de concreto acuerdo en ese sentido por la Junta General Ordinaria del ejercicio de que se trate.

Sin embargo, parece que la efectividad del derecho se supedita siempre al acuerdo en que se establezca el reparto del dividendo, y sólo en ese momento cabrá darle trascendencia fiscal. Por igual motivo, el transcurso del plazo de cinco años sin que se pueda efectuar el reparto del dividendo mínimo procedente, en principio, para un ejercicio dado y la consiguiente caducidad del derecho sobre él reconocido al accionista titular de la acción sin voto, no deberá tener reflejo fiscal como disminución o pérdida patrimonial.

3. Obligaciones convertibles

La regulación de esta figura por la Ley 19/1989 no constituye una innovación; esta posibilidad ya era conocida para la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, si bien es cierto que sus referencias al tema eran mínimas: en los artículos 88, 95 y 128.

A esa fragmentariedad de la regulación existente cabe añadir una práctica algo confusa que, frecuentemente, llevaba a incluir bajo la denominación de obligaciones convertibles supuestos no homogéneos. A saber:

- Aquellos casos en que se yuxtaponen dos operaciones; una emisión ordinaria de obligaciones a cuya amortización se reconoce al obligacionista la posibilidad de adquirir, con cargo al importe objeto de reembolso, acciones de la sociedad emisora.
- Las emisiones ordinarias de obligaciones, en las que, con posterioridad, se convenía entre la sociedad emisora y el sindicato de obligacionistas la conversión en acciones como una fórmula de extinción de las obligaciones.

- La que propiamente cabe reconocer como emisión de obligaciones convertibles cuando se reconocía esa facultad inicialmente en base a unas condiciones preestablecidas.

En estas operaciones, la fórmula más común de la conversión cifraba ésta en un número de acciones variable, atendida su cotización en el momento de la conversión con un descuento porcentual sobre ella, en contraposición con el nominal de la obligación, la cual se solía colocar además con una prima de emisión.

Frente a este esquema, conviene señalar las pautas esenciales del introducido al respecto por la Ley 19/1989, que ha excedido, en ese ámbito, con mucho, las meras exigencias de armonización, pues la Segunda Directiva se limitaba a regular la competencia de los órganos sociales en orden a la emisión de las obligaciones convertibles y a extender a estos títulos la disciplina del derecho de suscripción preferente.

Esencial al respecto es, en palabras de Javier García de Enterría, «la opción del proyecto en favor de las relaciones fijas e invariables de conversión», con las profundas consecuencias que ello comporta en orden al significado de un instrumento de financiación de tanta importancia como las obligaciones convertibles (19). Por lo demás, el proyecto clarifica la confusión terminológica anterior, siendo evidente que el término convertible sólo será utilizable respecto de la tercera de las modalidades antes apuntadas, en que la convertibilidad se establece desde la emisión como una facultad del obligacionista a ejercer en cualquier momento, siendo aplicables sólo en tal caso las reglas establecidas en los artículos 292 a 294 del texto refundido de la LSA.

Como aspectos básicos de la regulación específica de estas obligaciones convertibles, en el marco de la nueva normativa, están el reconocimiento al titular de la obligación convertible del derecho de suscripción preferente para el caso de emisión de nuevas acciones o nuevas obligaciones convertibles y, a la inversa, el reconocimiento al accionista del derecho de suscripción preferente de obligaciones convertibles, además de las reglas para asegurar el contenido económico del derecho del obligacionista, adecuando la relación de cambio establecida en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas o de reducción de éste por pérdidas. Por lo demás, cabe apuntar la exclusión de las primas de emisión a tenor del artículo 292.3 del texto refundido.

En suma, el régimen establecido a partir de la Ley 19/1989, respecto a las obligaciones converti-

bles, supone importantes novedades y ha de implicar una profunda revisión de la que venía siendo práctica habitual en este campo, al establecer como fundamento esencial de la nueva regulación el establecimiento de relaciones fijas e invariables de canje.

En cuanto a la incidencia de esas innovaciones en el campo de lo tributario, se ha analizado ya lo referente al reconocimiento de los derechos de suscripción, sin que en lo demás se aprecie que la nueva regulación incorpore elementos nuevos a la hora de fijar la fiscalidad propia de estas operaciones, al margen del efecto clarificador que sobre la situación anterior puede conllevar, al menos en la vertiente terminológica (20).

Por lo demás, subsistirá en toda su virulencia la discusión en torno al tratamiento de las obligaciones convertibles y a la «calificación» de los resultados económicos derivados de ellas, en cuanto a la conversión propiamente dicha y las ventajas que suele conllevar para la adquisición de acciones: la denominada «prima de conversión», ya se opte por la tipificación como incremento patrimonial, ligado al canje de títulos, ya se prefiera la catalogación como rendimiento implícito, en la línea abierta tras la Ley 14/1985. Ello por más que, a nivel práctico, muchas situaciones hayan quedado resueltas, excluyendo la existencia del rendimiento implícito, a tenor de lo dispuesto en la disposición adicional novena de la Ley 26/1988, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, al modificar el artículo 3.1 de la Ley 14/1985, incluyendo un nuevo inciso.

Nada nuevo, por tanto, sin perjuicio de lo cual la importante revisión sustantiva de estos títulos —cuya práctica habitual en el sistema financiero español se ha de ver forzosamente alterada luego de la Ley 19/1989— hacia inevitable esta referencia (al margen de lo comentado en relación con los derechos de suscripción).

IV. LA DISPOSICIÓN TRANSITORIA OCTAVA DE LA LEY 19/1989

Cualquier referencia fiscal a la Ley 19/1989 conlleva una obligada alusión a la exención tributaria establecida por su disposición transitoria octava, sin que este trabajo pueda tampoco obviarla, por más que la incidencia de su contenido pueda parecer mínima en relación con el objeto concreto de nuestro estudio.

La mencionada disposición transitoria octava, cuyo contenido se reitera en la disposición adicio-

nal séptima del texto refundido de la LSA aprobado en diciembre último, establece:

Los actos y documentos legalmente necesarios para que las sociedades constituidas con arreglo a la legislación anterior puedan dar cumplimiento a lo establecido en la presente Ley, dentro de los plazos señalados en estas disposiciones transitorias quedarán exentos de tributos y exacciones de todas clases [...]

Además, extiende igual exención a los actos y documentos precisos para posibilitar la inscripción registral impuesta por la nueva normativa y emplaça al gobierno —que ya ha cumplido con ese compromiso— a la reducción de los derechos de notarios y registradores mercantiles, en cuanto sean de aplicación a actos y documentos exigidos igualmente por la nueva Ley.

En la exégesis del precepto, imprescindible para determinar su alcance, podemos distinguir los siguientes aspectos:

- *Ambito objetivo*: actos y documentos legalmente necesarios.
- *Ambito subjetivo*: sociedades constituidas con arreglo a la legislación anterior.
- *Elemento teleológico*: dar cumplimiento a lo establecido en la presente Ley.
- *Elemento temporal*: dentro de los plazos señalados en estas disposiciones transitorias.

Cuestiones a las que cabe añadir la consideración de la consecuencia prevista para el caso de concurrencia de todas ellas: *exención de tributos y exacciones*.

Cada uno de esos cinco aspectos abre un cierto abanico de posibilidades interpretativas o de matices a considerar; pero, sin duda, ha de ser la delimitación del sentido que corresponde a la expresión «actos y documentos» la circunstancia que centre mayor interés.

A ese respecto, la opinión más extendida tiende a dar una interpretación conducente a incardinar el ámbito propio de la exención comentada en el marco del ITP y AJD. En ese sentido, manifiesta Jiménez Ambel —en su trabajo ya citado—, al comentar la referencia que se realiza a los actos y documentos, «se reconoce cierto paralelismo con la estructura del impuesto clave en esta materia: el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados».

De la misma manera, José María González, cuando busca posibles hechos imponible amparados por la exención, cita:

- el documento notarial que recoja las oportunas modificaciones estatutarias;
- el aumento de capital hasta la cifra mínima exigida de diez millones;
- la transformación en sociedades colectivas, comanditarias o de responsabilidad limitada;

todos ellos incluidos en el ámbito propio del mencionado impuesto.

Ahora bien, no es esa enumeración de supuestos la que lleva a calificar a José María González la exención comentada como «exención amenazadamente belicosa», sino que tal consideración la funda en otras posibles interpretaciones, que él rechaza, pero que, con notable olfato, no deja de mencionar. En concreto, la piedra de toque va a consistir en la inclusión o no en el ámbito de la exención de las posibles plusvalías surgidas en conexión con operaciones exigidas por la nueva Ley, ya se trate de las producidas por la enajenación de la autocartera, por las aportaciones dinerarias del socio para alcanzar el capital mínimo exigido u otras semejantes...

Sin ánimo de entrar en liza, y reconociendo que la interpretación más ajustada parece la ya apuntada, hay que decir que las posibles operaciones cuya fiscalidad se pretenderá exonerar por el cauce de la transitoria octava son operaciones impuestas en las que, al margen de la adecuación a las exigencias legales, pudiera no tener interés alguno el sujeto pasivo afectado; por ello, no resulta injustificado —otra cosa es que se ajuste a Derecho, según la interpretación que prospere finalmente— invocar la ausencia de gravamen en tal caso.

De gran interés, en ese sentido, es la opinión de Cirilo Martín Retortillo, que habla de la existencia de un «estado de necesidad» para las sociedades que actúan en cumplimiento estricto de la Ley y, aun contrariando sus propias conveniencias, «no tienen más remedio que ultimar las operaciones necesarias para quedar encuadradas en el nuevo régimen legal; de ahí que se les conceda la exención de toda clase de impuestos y contribuciones».

El comentario no está pensado en relación con la Ley 19/1989 y su disposición transitoria octava, sino para la transitoria vigésima de la LSA aprobada en 1951 (21).

No obstante, la casi absoluta identidad de redacción de ambas disposiciones hace trasladable, *mutatis mutandis*, la opinión entonces vertida, sentando ese claro paralelismo normativo una vía de búsqueda interpretativa asentada en la consideración del precedente existente y la consiguiente línea doctrinal y jurisprudencial que éste sin duda ocasionó en su momento.

En lo que ahora interesa, hay que destacar tan sólo la posibilidad, por remota que pueda parecer, de que algunas de las consecuencias fiscales de ciertas operaciones, cuyo contenido financiero es innegable en la mayoría de los casos, queden amparadas en la exención que establece la ya mencionada disposición transitoria octava de la Ley 19/1989. El efecto final puede ser de tal trascendencia, que parecería olvido imperdonable no apuntar esa hipótesis.

NOTAS

(1) «Hacia un nuevo derecho de sociedades. Del anteproyecto de Ley de la Comisión General de Codificación al proyecto del Gobierno», artículo publicado en el número 30 de la *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, en el cual realiza un interesante análisis de la evolución del proyecto normativo a lo largo del proceso de elaboración «preparlamentario».

(2) Así se manifiesta Francisco Jiménez Ambel al hablar de «Trascendencia tributaria de la reforma mercantil de 1989», en *CISS Comunicación*, número 75.

(3) Opinión de José María González en «Algunas reflexiones sobre los efectos fiscales de la Ley 19/1989», publicado por la Escuela de Hacienda Pública en sus *Cuadernos de Formación*, número 9.

(4) El pronunciamiento al respecto de la LGT se da en sus artículos 23 y 25, a saber:

«Art. 23.1. Las normas tributarias se interpretarán con arreglo a los criterios admitidos en Derecho.

[...]

Art. 25.1. El impuesto se exigirá con arreglo a la verdadera naturaleza jurídica o económica del hecho imponible.»

(5) En ese sentido, véase Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, tomo I, séptima edición, página 714.

(6) «El derecho de las empresas vinculadas en la legislación española» (especialmente en la Ley de Reforma Parcial y de Adaptación a las Directivas Comunitarias en materia de sociedades y en la Ley del Mercado de Valores), publicado en el número 35 de la *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*.

(7) Como él mismo señala, en el artículo ya citado ha desarrollado este problema más extensamente en su trabajo «La capacidad tributaria de los grupos de sociedades», incluido en los comentarios a la LGT *in honoris* del profesor Sainz de Buja.

(8) Cierta paralelismo existe en el artículo 46 del texto refundido de la LSA al regular la transmisión de acciones no liberadas y reconocer, en favor del que desembolsó y no es titular de la acción, la posibilidad de «reclamar la totalidad de lo pagado de los adquirentes posteriores».

(9) A José Manuel Burgos y José Ramón Martínez, de Arthur Andersen, ha correspondido la elaboración de los «Aspectos jurídicos» de *Reforma de la legislación mercantil*, editado por Ciencias de la Dirección.

(10) En esa línea se sitúan Burgos y Martínez, página 156 de su obra ya citada.

(11) En ese sentido se pronuncian tanto José María González como Burgos y Martínez en los trabajos antes citados.

(12) A ese respecto, Burgos y Martínez mencionan la sentencia del Tribunal Supremo de 21 de julio de 1985.

(13) El análisis se efectúa con atención predominante a los derechos de suscripción preferente de nuevas acciones, pero es válido, en lo esencial, para los derechos de suscripción de obligaciones convertibles. Todo ello con los matices que al respecto se comentan al tratar específicamente el tema de los «derechos de suscripción».

(14) De gran interés resulta, a este respecto, el trabajo de Julio Martínez de la Fuente, publicado en la *Revista de Derecho Mercantil*, número 10, bajo el título «El derecho del usufructuario de acciones sobre las reservas sociales y sobre la preferencia para suscribir acciones». En él, el autor justifica tales derechos del usufructuario más allá, incluso, de los postulados al respecto por la Ley 19/1989.

(15) Cabe hacer aquí la salvedad efectuada en la nota 13 con ocasión del análisis de la posición del accionista moroso. Si los derechos enajenados lo eran para la suscripción preferente de obligaciones convertibles, valdrá lo comentado, con la salvedad, luego justificada, de no ser aplicables a tal caso las disposiciones del Real Decreto-Ley 1/1989.

(16) Suficientemente expresivo es, en ese sentido, el propio preámbulo de la citada norma.

(17) Si, conforme a dicho precepto, hubiese que computar como coste de adquisición el valor de mercado de los títulos, la diferencia entre éste y la cantidad objeto de desembolso efectivo debería computarse, por pura lógica contable, como ingreso del adquirente, lo que normalmente llevaría a computar un incremento del mismo por la diferencia a su favor (si la operación fuese perjudicial, comparada con las condiciones de mercado, es lo lógico considerar que no tendría lugar).

(18) No parece que quepa trasladar a este supuesto las peculiaridades del régimen fiscal de los derechos de suscripción en atención a la letra de los preceptos que lo establecen y a la clara distinción que entre ambos derechos ha introducido la norma mercantil.

(19) De gran interés resulta su artículo sobre «Las obligaciones convertibles en acciones ante la reforma del Derecho de Sociedades», publicado en el número 185-186 de la *Revista de Derecho Mercantil*.

(20) En cuanto a la «Fiscalidad de las obligaciones convertibles», debe consultarse el trabajo de Eduardo Ramírez Medina publicado con ese título en las monografías de *Carta Tributaria*, números 69 y 70.

(21) Se incluye en el número 45 de la *Revista de Derecho Mercantil*, en el trabajo sobre «Alcance de la exención fiscal establecida en la vigésima disposición transitoria de la Ley de Sociedades Anónimas».

ABREVIATURAS

IP	Impuesto sobre el patrimonio.
IRPF	Impuesto sobre la renta de las personas físicas.
IS	Impuesto sobre sociedades.
ITP y AJD	Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.
LSA	Ley de Sociedades Anónimas.
LGT	Ley General Tributaria.
LMV	Ley del Mercado de Valores.
RD	Real Decreto
RIS	Reglamento del impuesto sobre sociedades.