PAPELES
DE ECONOMIA ESPAÑOLA
FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL



LA FISCALIDAD EN LAS OPERACIONES Y MERCADOS FINANCIEROS

SUPLEMENTOS SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO

OBRA SOCIAL DE LA CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

El sistema financiero español vive hoy una situación de cambio. Su proceso de modernización y reforma ha dado origen a nuevas instituciones y a la alteración en su funcionamiento de muchas de las ya existentes.

Facilitar un conocimiento mejor del sistema financiero español en la actualidad constituye el propósito de los SUPLEMENTOS SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO de PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA.

Con tal finalidad, los SUPLEMENTOS SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO de PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA tratan de facilitar a sus lectores una contemplación de nuestra actual realidad financiera, analizando las principales instituciones que la integran, así como su operativa y funcionamiento. Ese estudio de las instituciones del sistema financiero español se complementará con la valoración de sus principales problemas, que trataremos de obtener de quienes conocen o dirigen diariamente sus actividades.

Aspiramos a que estas tareas se realicen en el marco de los principios que presiden la actuación de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

- Plena libertad intelectual de nuestros colaboradores.
- La responsabilidad de las opiniones emitidas y el respaldo riguroso de las afirmaciones realizadas para avalar adecuadamente tanto los planteamientos como las soluciones a los problemas estudiados.
- El compromiso de las opiniones con los problemas planteados por el sistema financiero español.
- La búsqueda y la defensa de los intereses generales en los temas objeto de tratamiento.
- La colaboración y sugerencias críticas de los lectores para que nuestros SUPLEMENTOS logren el propósito que con ellos pretendemos.

* * *

P.V.P.: 2.600 ptas. (IVA incluido).
Pedidos e información:
Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social.
Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.
Juan Hurtado de Mendoza, 14. 28036 Madrid.
Teléfonos: 250 44 00/02

PAPELES
DE ECONOMIA ESPAÑOLA

Suplementos sobre el Sistema Financiero

32

1990

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL

PATRONATO

JOSE JUAN PINTO RUIZ *(Presidente)*
JOSE JOAQUIN SANCHO DRONDA
(Presidente de honor de la CECA)
MARIANO NAVARRO RUBIO
(Presidente de honor de la Fundación FIES)
MIGUEL ALLUE ESCUDERO
MIGUEL CASTILLEJO GORRAIZ
LUIS CORONEL DE PALMA
FRANCISCO COSTABELLA PAPIOL
JULIO FERNANDEZ GAYOSO
FRANCISCO FERNANDEZ JARDON
FERNANDO MODREGO VITORIA
GERMAN PEREZ OLLAURI
MATEO RUIZ ORIOL
CARLOS SISTIAGA COARASA
MIGUEL DE UNAMUNO PEREZ
JOSE MARIA VARGAS-ZUÑIGA Y LEDESMA
AVELINO VILA OTERO

CONSEJO DE REDACCION DE SUPLEMENTOS SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO

ENRIQUE FUENTES QUINTANA *(Director)*
XABIER ALKORTA ANDONEGUI
JUAN PEDRO ALVAREZ GIMENEZ
JOSE ANTONIO ANTON PEREZ
ALFONSO CASTILLA ROJAS
JUAN RAMON CUADRADO ROURA
JOSE LUIS DE ECHARRI GONZALO
CARLOS EGEA KRAUEL
JULIO FERNANDEZ GAYOSO
JOSE GARCIA LOPEZ
JOSE MANUEL GONZALEZ-PARAMO
JUAN JOSE GRAVALOS LAZARO
FERNANDO GONZALEZ OLIVARES *(Redactor-Jefe)*
JOSE LUIS MENDEZ LOPEZ
ANTONIO OTERINO DIEGO
JOSE LUIS RAYMOND BARA
MATEO RUIZ ORIOL
JOAN TORRES PICAMAL
EMILIO TORTOSA COSME
JUAN LUIS URANGA SANTESTEBAN
VICTORIO VALLE SANCHEZ
JOSE MARIA VARGAS-ZUÑIGA Y LEDESMA
DIEGO VEGA LA ROCHE
JOSE VILARASAU SALAT

Coordinación gráfica

María Elena Leguina Vicéns

Portada

Bravo-Lofish

Diagramación

José Luis Alvarez Duque

Edita

Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social
Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros
Padre Damián, 48. 28036 Madrid

Imprime

Artes Gráficas Benzal, S. A.
Virtudes, 7. 28010 Madrid

Depósito legal: M. 402.—1980
ISSN: 02 12-5994

SUMARIO

Introducción. *Miguel Cruz Amorós.* **5**

Régimen fiscal de los activos financieros. *Eduardo Ramírez Medina.* **7**

La imposición indirecta sobre la transmisión de valores. *Jaime Parrondo Aymerich.* **23**

Tributación de las inversiones extranjeras en los mercados financieros españoles. *Enrique Fonseca Capdevila.* **42**

Las obligaciones de información a la Hacienda Pública en los mercados financieros. *Abelardo Delgado Pacheco.* **67**

Aspectos fiscales de las operaciones con Deuda Pública. *Eduardo Ramírez Medina.* **117**

La fiscalidad de los derechos de suscripción. *Jesús Santidrián Alegre.* **128**

El régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. *Domingo Carbajo Vasco.* **141**

Activos financieros con retención en origen. *Antonio González-Roselí López.* **168**

La reducción de capital en las sociedades anónimas. *Felipe Alonso Fernández.* **185**

Panorámica general de la tributación del seguro de vida. *Diego Gálvez Ochoa.* **210**

Fiscalidad de las operaciones de permuta finaociera *(swap). Pilar Osma Torres.* **228**

Tributación de los mercados de futuros financieros. *Alberto González del Río.* **238**

Tributación de los mercados de opciones financieras. *Begoña Costales Gamón.* **250**

Cuestiones de fiscalidad financiera vinculadas a la nueva normativa sobre sociedades mercantiles. *Ginés Navarro Fernández.* **263**

OPINIONES

El español cada vez ahorra menos.
Santiago Hernández Galán (Redactor de *El País*). **285**

José Juan Pintó, Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorro. **289**

José Luis Leal, Presidente de la Asociación Española de Banca. **291**

José Luis Méndez López, Presidente de Ahorro Corporación Financiera y Director General de la Caja de Ahorros de Galicia. **293**

José Vilarasau, Director General de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. **295**

Juan Oliu Pich, Consejero Director General del Banco de Sabadell. **297**

Matías Rodríguez Inciarte, Consejero Director General del Banco de Santander. **299**

Miguel Fernández de Pinedo, Presidente de Price Waterhouse España. **301**

Manuel Soto, Presidente de Arthur Andersen. **303**

INTRODUCCION

Es éste un libro necesario en nuestro mercado editorial especializado en Derecho Financiero y Tributario, donde faltan obras ambiciosas sobre la fiscalidad de los productos financieros, cosa comprensible, por otra parte, por la poca estabilidad de la materia y por la dificultad que ofrece abordarla tanto desde el campo fiscal como desde el mercantil o financiero.

La internacionalización económica, el desarrollo de los mercados financieros y bursátiles y el ingreso en la Comunidad Económica Europea han involucionado las relaciones entre fiscalidad y productos financieros en España. La normativa tributaria se ha visto enfrentada al reto de reconducir a su ámbito los nuevos productos financieros que han ido apareciendo a velocidad vertiginosa y lo ha tenido que hacer, en muchas ocasiones, exclusivamente desde los principios y los conceptos, por su lógico retraso en poder llevar al *BOE* la regulación de una realidad tan viva. El sistema financiero, por su parte, ha visto en esta situación un aliciente complementario a la pura rentabilidad financiera de los productos, ya que ha sido capaz de explotar hábilmente las economías de opción, o los «agujeros», que una situación de este tipo es capaz de producir. Así, han aparecido conceptos como los de «rentabilidad financiero-fiscal» o «tecnología financiera», muy expresivos de la tensión entre lo fiscal y lo financiero, que ha originado importantes contenciosos jurídicos que han llegado a las más altas instancias judiciales o están todavía en curso de resolución.

El fenómeno arranca prácticamente con la reforma tributaria. El establecimiento de tributos generales y progresivos, de retenciones en el origen y de tipos marginales a la europea, así como el acoso al secreto bancario, revalorizaron productos calificables como generadores de incrementos y disminuciones de patrimonio en lugar de rendimientos de capital o productos excluidos de retención. De esta forma, por las mesas de los expertos de la Administración o de las entidades financieras han circulado desde entonces los casos de las letras de cambio, de las operaciones de seguro, de los activos financieros con rendimiento implícito, de los derechos de suscripción, de las cesiones de crédito, de las cuentas en participación, etc., o de las obligaciones de información, en el ámbito de la colaboración con la Hacienda Pública, en cuya solución se ha echado en falta, en su momento, la existencia de una doctrina consolidada y de una Administración especializada y conocedora de las instituciones y de los productos.

De aquí que, cuando fui nombrado Director General de Tributos, procediera, en la primera reorganización de la Dirección, a crear una Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras, para poder afrontar las exigencias que en ese ámbito recibía el centro directivo. El resultado puedo valorarlo ahora como muy positivo, ya que dicho órgano ha producido desde entonces doctrina, criterios y normativa que, con mejor o peor crítica, han definido un marco fiscal para muchos productos financieros controvertidos. Al mismo tiempo, comienza a ser una cantera de especialización de funcionarios, de gran trascendencia futura, aunque con el riesgo de que su competencia profesional les lleve, como a tantos otros, al sector

privado. También en la Oficina Nacional de Inspección se han consolidado unidades especializadas en el sector financiero, lo que abre un horizonte optimista al tradicional déficit de la Administración tributaria en este ámbito, en el que siempre ha tenido buenos especialistas por impuestos, pero pocos con perspectiva global.

La doctrina recoge ahora, en parte, los frutos de esta voluntad administrativa de aprehender el fenómeno financiero en lo tributario, ya que muchos de los funcionarios adscritos, ahora o en el pasado, a las unidades citadas participan en esta obra colectiva: Eduardo Ramírez Medina, Jesús Santidrián Alegre, Antonio González-Rosell López, Pilar Osma Torres y Alberto González del Río. Aunque falten algunos, como José Miracle, especialista en Fondos de Pensiones, o miembros de la Oficina Nacional de Barcelona, la participación es muy representativa. Junto a ellos colaboran, asimismo, otros especialistas acreditados por su carrera administrativa o en el sector privado, ya que Enrique Fonseca Capdevila, Felipe Alonso Fernández y Ginés Navarro Fernández pasaron de la Administración tributaria al ejercicio profesional, como abogados independientes o al servicio de entidades financieras.

Como la mayor parte de los autores han sido y son, antes de prologados, buenos amigos, y algunos incluso trabajan conmigo en la actualidad, prescindo de intentar aquí su retrato profesional. Su talento personal, su rigor intelectual y su competencia son sobradamente conocidos y no necesitan de los subrayados que yo pudiera hacer. La mejor demostración de su capacidad son sus estudios en esta publicación, y a ellos me remito.

Sobre la obra, en cambio, sí que me permitiré dos observaciones. En primer lugar, su actualidad. En materia tan poco trabajada, este tipo de publicaciones suponen una generosa «transferencia de tecnología fiscal» por parte de los autores, que agradecerá todo el sector profesional interesado en la materia. Puede que se eche de menos alguna colaboración más, pero, desde luego, no sobra ninguna, y esto es expresivo del valor de la obra, y más si tenemos en cuenta que en ella priman los aspectos prácticos sobre los especulativos. En segundo lugar, se trata de una obra que supera con toda dignidad lo que suele ser el «talón de Aquiles» de las publicaciones colectivas, o sea, la descompensación de los estudios o la falta de coordinación entre los autores, que aquí han sido evitadas gracias a la «mano firme» del coordinador del sumario, trabajo no siempre grato y muy laborioso, pero que redunda muy fructíferamente en la utilidad que puede obtener el lector.

Me congratulo, pues, de la aparición de este trabajo que contribuye a llenar un hueco importante en nuestra bibliografía fiscal y a eliminar la impresión de que muchos productos financieros podían considerarse huérfanos fiscales y felicito, por ello, muy cordialmente a sus autores.

MIGUEL CRUZ AMORÓS
Director General de Tributos

REGIMEN FISCAL DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

Eduardo RAMIREZ MEDINA

I. INTRODUCCION

La fiscalidad (o, para ser más exactos, el coste fiscal) es observada, cada vez con mayor detalle, a la hora de acometer las tareas de diseño de aquellas operaciones cuyo objetivo último es materializar una decisión de inversión o ahorro, financiación empresarial, cobertura o creación de riesgos.

El estudio de una disciplina autónoma que refleje de forma general la influencia de los impuestos españoles (o extranjeros) en las operaciones y mercados financieros debe tomar en consideración un conjunto de circunstancias aisladas de gran relieve:

a) *Aparición de nuevos mercados financieros*

La creación de nuevos mercados financieros (1) se ha compaginado con la creación de mercados tendentes a la creación o cobertura de riesgos, basados estos últimos en la contratación a plazo (esto es, los efectos del contrato se producen transcurrido un determinado periodo de tiempo, contado a partir del momento en que se perfecciona la operación) sobre instrumentos financieros (normalmente, instrumentos de la deuda pública).

Dentro de estos mercados de cobertura, cabe citar los recientemente creados en Barcelona y Madrid sobre futuros y opciones de deuda pública, sobre la base, en ambos casos, de la Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de 21 de marzo de 1989 (2).

En resumen, nos encontramos ante un conjunto de mercados que podrían quedar recogidos sistemáticamente en el esquema 1.

b) *Libertad europea en los movimientos de capitales*

La Directiva del Consejo de 24 de junio de 1988 supone la plasmación de una de las libertades básicas en la constitución de la Comunidad Europea: la libertad de movimiento de capitales entre los doce estados miembros. Esta libertad de movimientos financieros entró en vigor, para la mayoría de los socios comunitarios, en julio de 1990; si bien, en el caso español, el plazo máximo para esta entrada en vigor quedó fijado en el 1 de enero de 1993.

La libre localización de los ahorros de los residentes comunitarios a lo largo del territorio de los doce estados miembros plantea riesgos evidentes de distorsión por motivos fiscales.

En concreto, el artículo 6, apartado 5, de la citada Directiva, establece:

> [...] La Comisión presentará al Consejo, a más tardar el 31 de diciembre de 1988, las propuestas destinadas a suprimir o a atenuar riesgos de distorsiones, de evasión y de fraude fiscales vinculados a la diversidad de los regímenes nacionales referentes a la fiscalidad del ahorro y al control de su aplicación.
>
> El Consejo deberá pronunciarse sobre las propuestas de la Comisión, a más tardar, el 30 de junio de 1989. Toda disposición fiscal de carácter comunitario deberá adoptarse de conformidad con el interesado, por unanimidad.

Hasta la fecha, los avances en la discusión comunitaria sobre fiscalidad del ahorro no han sido más que testimoniales. Por un lado, la inicial pretensión de generalizar las retenciones practicadas sobre intereses satisfechos en el territorio de la

Esquema 1

NUEVOS MERCADOS FINANCIEROS

1. MERCADOS NACIONALES DE FINANCIACION PRIVADA	**1.1. Financiación propia (mercado de capitales)** • Mercados primarios (ampliaciones de capital). • Mercados secundarios: valores negociados en Bolsa de valores; valores no negociados en Bolsa. **1.2. Financiación ajena** • Mercados primarios (emisiones de bonos, obligaciones y pagarés). • Mercados secundarios (bolsas de valores, sistemas privados de compensación).
2. MERCADOS NACIONALES DE FINANCIACION PUBLICA	**Sistemas de anotaciones en cuenta** Instrumentos públicos: • de financiación del déficit. • de regulación de las magnitudes monetarias.
3. MERCADOS INTERNACIONALES DE FINANCIACION	**3.1. Financiación pública** • Mercado "Matador". • Deuda pública extranjera. **3.2. Financiación ajena privada** • Bolsas de valores extranjeras. • Cámaras privadas de compensación (Euroclear, Cedel). • Operaciones fuera de las diferentes bolsas de valores.
4. MERCADOS NACIONALES E INTERNACIONALES DE COBERTURA O CREACION DE RIESGOS	**4.1. Internacionales** • Mercados extranjeros de futuros y opciones. • Permutas financieras vinculadas a operaciones de financiación exterior. **4.2. Nacionales** • Futuros financieros sobre deuda pública. • Opciones financieras sobre deuda pública.

Comunidad fue rápidamente abandonada en el grupo *ad hoc* creado para el estudio de estas cuestiones, máxime cuando el establecimiento de una retención del 10 por 100 en los intereses satisfechos en la República Federal Alemana produjo, en el primer semestre de 1989, importantes movimientos especulativos nada deseables dirigidos a la colocación externa de ahorros en territorios donde escapaban de la aplicación del citado impuesto.

Por otro lado, las discusiones tendentes a lograr el intercambio de información con trascendencia fiscal entre los diferentes estados miembros han chocado con la actitud de Luxemburgo, siempre celoso del mantenimiento de su peculiar situación en materia de secreto bancario. El deseo de garantizar la confidencialidad en la identidad de las inversiones ha llevado a la autoridad luxemburguesa, en el primer semestre de 1989, a elevar a rango legal toda la práctica usual administrativa sobre secreto bancario (3).

c) *Generalización de las operaciones denominadas como de «ingeniería financiera»*

Se trata, en definitiva, de la articulación de operaciones financieras de una cierta complejidad, en donde el factor fiscal interviene de forma prioritaria a través de la pretensión del logro de un doble objetivo:

- En primer lugar, obtener aquella calificación tributaria, en cuanto a las rentas percibidas, que permita limitar, en la mayor medida posible, el coste fiscal de la operación.
- En segundo lugar, crear de forma artificial una mayor complejidad, a efectos de dificultar, de una manera más o menos deliberada, las labores de comprobación y, sobre todo, de investigación tributaria.

Un sencillo ejemplo del primer objetivo —esto es, reconducción de las rentas obtenidas hacia aquella calificación tributaria más benigna— es el denominado «lavado de cupón». Se trata de hallar las ventajas del arbitraje entre rendimientos del capital mobiliario e incrementos patrimoniales.

Como es bien sabido, los incrementos de patrimonio (plusvalías) no son objeto de retención a cuenta, permitiendo, adicionalmente, la compensación de disminuciones patrimoniales (minusvalías), e incluso la aplicación de coeficientes correctores que, para personas físicas perceptoras, tienden a tomar en consideración el efecto acumulado de la depreciación monetaria durante el período (siempre mayor de doce meses) de generación.

Estas razones suelen hacer especialmente atractivo el traslado del cupón (4) a cambio de la obtención de una variación patrimonial. Todo lo anterior, sin tomar en consideración otras circunstancias que pudieran hacer aún más atractivo el proceso descrito (5).

Como antes comentábamos, determinadas construcciones jurídicas pretenden, no ya modificar artificialmente la calificación tributaria que es propia de ciertas rentas, sino, lo que es peor, lograr un diseño de mayor complejidad con el objetivo de dificultar las tareas de comprobación e investigación tributaria. Dentro de esa segunda categoría cabría citar operaciones triangulares de abuso de convenio, así como la interposición de sociedades que, a través de dominaciones indirectas, consiguen ocultar, o al menos disimular, las verdaderas titularidades patrimoniales, para conseguir así, de forma totalmente espuria, una carga tributaria efectiva menor.

d) *Normativa tributaria con presupuestos de aplicación muy específicos*

El proceso descrito del nacimiento de nuevos mercados financieros y justificación de las operaciones propias de estos mercados ha conducido al legislador español, en los últimos tiempos, a la utilización, quizá excesiva, de normativa tributaria con presupuestos de hecho muy específicos.

En este contexto, cabe citar el Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, por el que se regula el tratamiento tributario de los derechos de suscripción y de las letras del Tesoro para no residentes (6), e incluso determinados preceptos contenidos en el Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio (7). Nos referimos, en concreto, a lo dispuesto en los artículos 5.° y 6.° de esta última norma, por lo que se refiere a cuentas financieras basadas en operaciones sobre letras del Tesoro y a transmisiones, cesiones y transferencias de créditos, respectivamente.

En este orden de ideas, resulta muy expresiva la literalidad de la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, cuyo primer párrafo se manifiesta en los siguientes términos:

> La rapidez y dinamismo de los mercados financieros exige un continuo esfuerzo de adaptación de la normativa tributaria. En efecto, lo que se ha dado en llamar, en los últimos tiempos, «ingeniería financiera», trata de dar respuesta a las necesidades de inversión y financiación que concurren en aquellos mercados, así como, en cierta medida, de encontrar soluciones que supongan un menor

> coste fiscal y que se acercan peligrosamente, en ocasiones, a situaciones difícilmente compatibles con los principios constitucionales de generalidad, justicia, igualdad y capacidad económica, pilares básicos de todo sistema tributario moderno [...].

e) *Gravamen de rendimientos del capital mobiliario nominales y no reales*

Al margen de las posibles distorsiones derivadas del diferente tratamiento fiscal establecido para rendimientos del capital mobiliario, y para incrementos y disminuciones patrimoniales, es evidente que el gravamen de intereses y dividendos nominales, y no reales, obliga a reflexionar sobre el efecto de la inflación y, en general, del valor adquisitivo de las unidades monetarias en la determinación de las bases imponibles de los impuestos personales españoles.

Las posibles distorsiones en la materia se han agudizado como consecuencia del régimen tributario que, para los activos financieros con rendimiento implícito, contiene la Ley 14/1985, de 29 de mayo. Como es bien sabido, al ser estos activos generadores de rendimientos del capital mobiliario, y no de incrementos o disminuciones patrimoniales en cada transmisión, no se admite la corrección parcial que supone la aplicación de los coeficientes aprobados anualmente, que sólo tienen virtualidad respecto del cálculo de las variaciones patrimoniales.

Las circunstancias apuntadas en estas líneas dificultan notablemente la labor del redactor normativo en la materia, así como la del intérprete, que se encuentra con un primer obstáculo a la hora de calificar mercantil y financieramente gran parte de las modernas operaciones de financiación y cobertura de riesgos, en donde son utilizados con frecuencia vocablos anglosajones absolutamente desconocidos por los textos legales y, en ocasiones, de difícil encaje en los conceptos definidos por la Ley Tributaria.

II. UNA APROXIMACION AL CONCEPTO DE ACTIVO FINANCIERO

La normativa tributaria en la materia no define, desde luego, lo que ha de entenderse por activo financiero, aunque circunscribe su ámbito de aplicación a aquellos valores representativos de la captación o utilización de capitales ajenos. En concreto, la Ley 14/1985, de 29 de mayo, recoge en el apartado 2 del artículo 1.º la siguiente expresión:

> [...] en aquellas operaciones cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de documentos, tales como letras de cambio, pagarés, bonos, obligaciones, cédulas y cualquier otro título similar utilizado para la captación de recursos ajenos.

Al amparo de la redacción legal, parecen ser dos los requisitos de todo activo financiero:

a) Carácter documental o, al menos, substrato material (8).

b) Utilización para la captación de recursos ajenos.

Desde este punto de vista, quedarían al margen de esta normativa no sólo ya los valores representativos de los recursos propios (acciones y participaciones sociales), sino incluso aquellos que, representativos de la captación de capitales ajenos, no ofrezcan un soporte documental que permita calificarlos como «títulos» o «títulos valores».

Estos conceptos han quedado superados por la utilización de la informática en los diferentes mercados financieros. Si bien el concepto de valor mantiene todo su vigor, por el contrario, la referencia a documento, o incluso a título, ha quedado completamente desfasada (9).

Conviene hacer mención, por su claridad, a la exposición de motivos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en cuyo número 2 se recogen cuestiones de gran interés:

> [...] se abandona, ante todo, la relación biunívoca dominante hasta hoy entre el mercado de valores y los «títulos-valores». Junto a esto, la Ley introduce la importante novedad de que los valores puedan representarse mediante anotaciones en cuenta, lo que conducirá a una previsible pérdida de importancia de los tradicionales títulos. La disociación del concepto de valores negociables de una determinada fórmula de instrumentación jurídica es patente también en la inclusión, en determinados casos, de instrumentos tales como las letras de cambio, los pagarés o cualquier otro que reúna las restantes características contempladas en la Ley [...]

III. TRATAMIENTO FISCAL DE LOS RENDIMIENTOS PROCEDENTES DE ACTIVOS FINANCIEROS EN LA LEGISLACION GENERAL SOBRE IMPUESTOS PERSONALES

El texto de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), se refiere a los rendimientos satisfechos

como contraprestación a la captación de capitales ajenos en los siguientes términos:

> En particular, se incluirán entre dichos rendimientos (del capital mobiliario):
>
> [...] *c)* La totalidad de la contraprestación, cualquiera que sea su denominación, percibida por el sujeto pasivo que proceda de capitales colocados en cualquier clase de crédito público o privado, cuentas en toda clase de instituciones financieras, cuentas en participación, precio aplazado en compraventas u otra modalidad de imposición de capitales, incluidos los intereses acumulados por contratos de seguros de vida con capital diferido [...]

En concreto, el Reglamento del Impuesto, aprobado por Real Decreto 2384/1981, de 3 de agosto, califica, en su artículo 54, como rendimientos del capital mobiliario:

> [...] *c)* La totalidad de la contraprestación, cualquiera que sea su denominación, percibida por el sujeto pasivo que proceda de capitales colocados en cualquier clase de crédito público o privado.
>
> *d)* La contraprestación obtenida por el sujeto pasivo, cualquiera que sea su denominación, como consecuencia de la titularidad de cuentas en toda clase de instituciones financieras [...]

En una primera aproximación, podría afirmarse que el carácter amplio de las definiciones transcritas permite calificar las primas de emisión, amortización, reembolso o conversión de activos financieros como rendimientos del capital mobiliario y no como incrementos patrimoniales, ya que son reiteradas las referencias a «cualquiera que sea su denominación», «cualquier clase de crédito público o privado», etcétera.

Sin embargo, un análisis en mayor profundidad del Reglamento del IRPF nos lleva a constatar el criterio contrario:

- Por lo que se refiere a las primas de conversión de obligaciones en acciones (esto es, al importe de las ventajas concedidas a los titulares de bonos convertibles al tiempo del ejercicio del derecho de conversión, y que normalmente suelen formularse como un porcentaje de descuento respecto del valor de cotización de las acciones entregadas), el artículo 87 del Reglamento las califica como generadoras de incrementos o disminuciones de patrimonio, cuya cuantía vendrá determinada por la «diferencia entre el valor de adquisición de los títulos que se ceden y el que corresponda a los títulos que se reciben o estampillan».

- En relación con las primas de emisión y amortización o reembolso, el artículo 92 del Reglamento, bajo el título de «Amortización de valores mobiliarios», admite la generación de incrementos o disminuciones patrimoniales al tiempo del reembolso de activos financieros, «tomándose como valor de enajenación el de amortización de los referidos títulos».

- Por último, y en relación con los posibles rendimientos que, vinculados a primas de emisión, reembolso, conversión, o incluso a cupones de devengo periódico, puedan ser generados en la transmisión de activos financieros, con o sin cotización en Bolsa de Valores, los artículos 82 y 83 del Reglamento no ofrecen dudas al calificarlos como incrementos o disminuciones patrimoniales, estableciendo adicionalmente reglas diferenciales y específicas en cuanto a la determinación del importe de los mismos.

Por lo que respecta al Impuesto sobre Sociedades (IS), el artículo 12 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, considera como ingresos computables a efectos de hallar la base imponible de este impuesto:

> [...] *b)* Las contraprestaciones, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, que provengan directa o indirectamente de elementos patrimoniales, bienes o derechos, cuya titularidad corresponda al sujeto pasivo y que no se hallen afectos a las actividades a que se refiere la letra *a)* anterior (actividades empresariales o profesionales).

Con mayor claridad, el Reglamento del IS, aprobado por Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre, califica como incrementos o disminuciones patrimoniales:

a) La diferencia entre el valor de enajenación y el valor neto contable, en el caso de enajenación de valores mobiliarios (artículo 133).

b) La diferencia entre el valor de adquisición de los títulos que se reciben y el valor neto contable, de los que se entregan en las operaciones de conversión de obligaciones en acciones, todo ello con las peculiaridades y excepciones que contiene el artículo 138 del Reglamento.

c) Las primas de emisión de valores mobiliarios de renta fija, aunque no las primas de amortización o reembolso que sean calificadas como rendimientos del capital mobiliario en los términos que recoge el artículo 141 del Reglamento.

En conclusión, puede afirmarse que, de acuerdo con la normativa básica de los impuestos personales, y salvo determinadas excepciones, la

categoría de rendimientos del capital mobiliario satisfechos como consecuencia de la captación o utilización de capitales ajenos queda prácticamente circunscrita a los cupones de devengo periódico (rendimientos explícitos), mientras que los rendimientos vinculados a primas de emisión, amortización o reembolso y conversión de obligaciones en acciones suelen recibir la calificación de incrementos o disminuciones patrimoniales.

La cuestión relativa a la calificación tributaria de los rendimientos procedentes de instrumentos de captación de recursos ajenos no es simplemente doctrinal. Son de sobra conocidas las diferencias en el tratamiento tributario que la normativa vigente otorga a los rendimientos de capital mobiliario y a los incrementos o disminuciones patrimoniales, y que pueden sistematizarse de la siguiente forma:

1) Los rendimientos de capital mobiliario soportan una retención a cuenta independientemente de que el perceptor sea sujeto pasivo del IRPF o del IS (10).

2) Los incrementos patrimoniales, cuando sea una persona física su perceptor, toman en consideración, al tiempo de su cálculo, el efecto de la inflación acumulada durante todo el período de generación. Para ello, deberá fijarse el valor de adquisición mediante la aplicación de los coeficientes correctores que, respecto de adquisiciones realizadas cada año, determina el legislador en las respectivas leyes de Presupuestos Generales del Estado (11).

3) Al igual que en el apartado anterior, en el ámbito de aplicación del IRPF, los incrementos patrimoniales son susceptibles de compensación con disminuciones de patrimonio, circunstancia que no puede alegarse de los rendimientos del capital mobiliario (12).

4) El tratamiento de los incrementos y disminuciones patrimoniales y el de los rendimientos del capital mobiliario son absolutamente diferentes cuando el perceptor sea un no residente en nuestro país que actúe en España sin la mediación de establecimiento permanente. Incluso en este supuesto, el régimen tributario dependerá de la posible aplicación de convenio válidamente suscrito para evitar la doble imposición internacional.

Las peculiaridades de esta cuarta matización pueden responder, a grandes rasgos, a lo que se recoge en el esquema 2.

Como conclusión de todo lo expuesto, cabe afirmar que en la normativa general de los impuestos personales existe un tratamiento fiscal diferenciado para los incrementos o disminuciones patrimoniales y para los rendimientos del capital mobiliario. Las diferencias apuntadas alcanzan su máxima expresión cuando el perceptor sea un no residente que actúe en España sin establecimiento permanente. En estos casos, el interés por las operaciones de arbitraje en favor de los incrementos patrimoniales (lavado de cupón, etc.) se hace aún más evidente.

IV. NORMATIVA SOBRE ACTIVOS FINANCIEROS Y MODIFICACION PARCIAL DEL IRPF

La normativa sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros (13) persigue básicamente dos finalidades:

1) Lograr la transparencia en los mercados financieros, permitiendo a la Hacienda Pública conocer la identidad de quiénes intervienen en ellos como adquirentes o transmitentes de cualquier clase de valor mobiliario, así como el importe y fecha de cada transacción.

Como es bien sabido, la exigibilidad de la información mencionada tiene dos límites: los pagarés del Tesoro y los activos financieros con retención en el origen (14).

En esta materia, conviene citar la norma contenida en el artículo 109 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, donde se regula la obligación automática de los intermediarios financieros de colaborar con la Hacienda Pública en relación con las transacciones de valores. Como puede observarse en la norma transcrita, se mantienen las mismas excepciones que ya regulaba la disposición adicional primera de la Ley de Activos Financieros (15).

2) Rediseñar el concepto tributario de «rendimientos del capital mobiliario», que, a partir de la entrada en vigor de esta normativa, se ve engrosado con ciertos rendimientos calificados hasta ese momento como incrementos de patrimonio.

La Ley de Activos Financieros contiene, en consecuencia, un concepto extensivo de los rendimientos del capital mobiliario. En concreto, el apartado 1 de su artículo primero dispone:

> A los efectos del Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario las contraprestaciones de todo

Esquema 2

REGIMEN TRIBUTARIO SEGUN CONVENIO CON OTROS PAISES

	INCREMENTOS O DISMINUCIONES PATRIMONIALES	RENDIMIENTOS DEL CAPITAL MOBILIARIO
Residentes en paises con convenio	No tributación en España	Aplicación del tipo de convenio
Residentes en paises sin convenio	Tributación al 35 por 100	Tributación al 25 por 100

tipo, dinerarias o en especie, satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos, incluidas las primas de emisión y de amortización y las contraprestaciones obtenidas por los partícipes no gestores en las cuentas en participación, créditos participativos y operaciones análogas.

Por lo que se refiere a los rendimientos del capital mobiliario procedentes de activos financieros, la normativa diferencia dos categorías:

1. *Rendimientos implícitos o, para ser más exactos, rendimientos procedentes de activos con rendimiento implícito.*

Se trata de aquellos rendimientos del capital mobiliario procedentes de activos financieros cuya tributación se fija en las condiciones de emisión, total o parcialmente, por diferencia entre el precio satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento (16).

Las características de estos activos financieros y, en consecuencia, de tales rendimientos pueden sistematizarse de la siguiente forma:

a) Los activos con rendimiento implícito sólo generan rendimientos del capital mobiliario. En consecuencia, las diferencias entre el precio de colocación o adquisición y el de venta o reembolso no tendrán la calificación de incrementos patrimoniales, sino, por el contrario, de rendimientos del capital mobiliario.

b) Como directa consecuencia de la nota anterior, los sujetos pasivos del IRPF que sean transmitentes de estos activos no podrán aplicar coeficientes correctores a efectos de moderar la tributación sobre los rendimientos obtenidos en la transmisión, ya que tales coeficientes tienen una aplicación estrictamente circunscrita a las variaciones patrimoniales (incrementos o disminuciones).

c) Adicionalmente a las dos notas anteriores, los activos con rendimiento implícito deben ser intervenidos obligatoriamente en cada transmisión por fedatario público o institución financiera, quien expedirá una certificación acreditativa del precio de cada transmisión y calculará el rendimiento obtenido en ésta por comparación de aquel precio con el anterior de adquisición o, en su caso, colocación. Sobre el importe del rendimiento del capital mobiliario obtenido en cada transmisión deberá practicarse la oportuna retención a cuenta, que será objeto de ingreso en el Tesoro (17).

2. *Rendimientos explícitos*

El concepto de rendimiento explícito que contiene la normativa sobre activos financieros es residual respecto del correspondiente a los rendimientos implícitos (18) y, en todo caso, más amplio que este último, ya que comprende rendimientos de devengo periódico procedentes de operaciones financieras que no pueden calificarse, en sentido propio, como activos financieros (19).

Efectivamente, el artículo 2.° del Reglamento de desarrollo de la Ley de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros (20) contiene un concepto expansivo de rendimientos explícitos que responde a la siguiente literalidad:

> [...] Tendrán la consideración de rendimientos explícitos del capital mobiliario los intereses y cualquier otra forma de retribución expresamente pactada como contraprestación a la utilización o captación de recursos ajenos que no se encuentren incluidos en el concepto de rendimientos implícitos de activos financieros definidos en el artículo 7.° del presente Real Decreto.

En una interpretación literal, puede afirmarse que, si bien la normativa vigente se refiere a rendimientos implícitos del capital mobiliario para referirse a los procedentes de determinados activos financieros, los rendimientos explícitos pueden proceder de operaciones financieras diversas, independientemente de que éstas se vinculen a valores mobiliarios transmisibles (activos financieros).

Por lo que respecta al régimen tributario de los activos con rendimiento explícito, cabe decir:

a) Se trata de activos generadores de dos tipos de rendimientos:

- Rendimientos del capital mobiliario procedentes de cada cupón de devengo periódico.
- Incrementos —o, en su caso, disminuciones— patrimoniales generadas en cada transmisión.

b) Para los sujetos pasivos del IRPF que sean transmitentes de activos con rendimiento explícito cabe la aplicación, en su caso, de los oportunos coeficientes correctores a efectos de cuantificar el importe del incremento o disminución patrimonial obtenido.

c) Los activos con rendimiento explícito no están sometidos, por motivos fiscales, a ninguna formalidad en su transmisión.

Una vez analizadas las peculiaridades del régimen tributario de unos y otros activos financieros, conviene precisar, para evitar posibles confusiones entre ambas categorías de activos, que los activos con rendimiento implícito deben contener, en sus condiciones de emisión, alguna fórmula de retribución vinculada a los precios de reembolso o conversión (21). Es, en definitiva, ese carácter originario y no sobrevenido el que permite afirmar la calificación de este rendimiento como implícito del capital mobiliario y no incremento patrimonial.

Por lo que respecta a la Ley de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, conviene comentar dos cuestiones:

- Por un lado, la adecuación de su texto en lo relativo a los incrementos y disminuciones patrimoniales al contenido de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros. En este sentido, el artículo 20, apartado ocho de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, en su nuevo texto, exceptúa, en sus letras *a)* y *f)*, la existencia de incrementos o disminuciones de patrimonio respecto de los valores mencionados en el artículo 17, apartado 2, letra *c)* (22).
- Por otro, la regulación de un sistema de compensación exclusiva de disminuciones con incrementos patrimoniales afecta, de modo específico, al régimen tributario de los activos financieros, ya que las eventuales «minusvalías» de un inversor podrán conjugarse, entre otros, con incrementos patrimoniales procedentes de la enajenación de activos con rendimiento explícito, pero nunca con rendimientos procedentes de activos retribuidos implícitamente.

V. LOS ACTIVOS CON RENDIMIENTO MIXTO Y LA MODIFICACION INCLUIDA EN LA DISPOSICION ADICIONAL 9.ª DE LA LEY DE DISCIPLINA E INTERVENCION DE LAS ENTIDADES DE CREDITO

A efectos tributarios, podemos definir como activos financieros con rendimiento mixto aquéllos retribuidos parcialmente de forma explícita y, adicionalmente, con rendimiento implícito, esto es, a través de primas de emisión, reembolso, amortización, o incluso conversión.

Conviene advertir que los activos con rendimiento mixto no están sujetos a ningún régimen fiscal especial, esto es, o les son de aplicación las peculiaridades propias de los activos con rendimiento explícito o, por el contrario, quedan sujetos a las normas que delimitan el tratamiento tributario de los activos con rendimiento implícito. En otras palabras: la cuestión se centra en precisar si los activos con rendimiento mixto son, a efectos fiscales, de rendimiento explícito o de rendimiento implícito.

El Reglamento de Activos Financieros contiene una definición extensiva del concepto de activos financieros con rendimiento implícito, quedando integrados en esta categoría aquellos valores mobiliarios representativos de la captación o utilización de capitales ajenos cuyo rendimiento se fije, «total o parcialmente», de forma implícita (23).

Quiere esto decir que un activo es «de rendimiento implícito» por el hecho de ser retribuido parcialmente de forma implícita, e independientemente del volumen o cuantía de su retribución por cupón (de naturaleza explícita).

En conclusión, puede afirmarse que, en la sistemática de la Ley de Activos Financieros, todos los activos con rendimiento mixto deben soportar el régimen tributario propio de los activos con rendimiento implícito.

La anterior conclusión, unida al hecho del diferente tratamiento que el ordenamiento tributario

otorga a las dos categorías de activos (24), obligó a desarrollar un proceso de reflexión en relación con el tratamiento que debería ser aplicable a aquellos activos que, siendo de rendimiento mixto, fueran retribuidos «preferentemente» a través de la técnica de los rendimientos explícitos.

Como consecuencia del proceso de reflexión comentado, se procedió a la modificación normativa oportuna, que quedó incluida en la disposición adicional 9.ª de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (25).

En concreto, la norma citada incorpora un segundo párrafo al artículo 3.º, número 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, con el siguiente tenor literal:

> No obstante, los títulos representativos de la captación de capitales ajenos seguirán el régimen recogido en esta Ley para los activos financieros con rendimiento explícito, cuando el efectivo anual que produzcan en esta naturaleza sea igual o superior al que resultaría de aplicar el tipo de interés que, a este efecto, se fije en la Ley de Presupuestos Generales del Estado o, en su defecto, el tipo de interés legal del dinero vigente en el momento de la emisión, aunque en las condiciones de emisión o amortización se hubiera fijado, total o parcialmente, de forma implícita, otro rendimiento adicional.

Como puede observarse, el mecanismo que diseña la norma transcrita se circunscribe a separar dos categorías de activos financieros con rendimiento mixto en función de su retribución efectiva de naturaleza explícita:

a) Aquellos activos que estén retribuidos con un interés explícito nominal equivalente a un efectivo superior al considerado como mínimo. En relación con éstos, serán de aplicación las normas tributarias propias de todo activo de naturaleza explícita.

b) Aquellos otros retribuidos explícitamente por debajo del tipo mínimo. Esta segunda categoría es destinataria del régimen fiscal de los activos con rendimiento implícito.

Conviene advertir que el tipo que habrá de ser objeto de comparación será el efectivo de naturaleza explícita, esto es, el capitalizable anualmente. En caso de que se haga constar en la emisión un tipo explícito nominal (esto es, con un período de capitalización distinto del año) será preciso, con carácter previo a la comparación comentada, hallar su equivalencia con un interés efectivo y, por tanto, con período de capitalización anual.

Por lo que se refiere al tipo de interés explícito mínimo, la norma en cuestión establece un sistema doble de fijación:

1) Si la Ley de Presupuestos contiene alguna referencia al respecto, habrá que estar a su contenido.

2) En otro caso, el tipo de interés explícito mínimo será el tipo de interés legal del dinero vigente al tiempo de la emisión del activo.

La normativa dictada en desarrollo de la disposición adicional 9.º de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito ha sido extensa.

Por lo que se refiere al año 1989, cabe citar las siguientes normas:

— Disposición adicional 3.ª.3 de la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1989 (26).

— Resolución de 9 de diciembre de 1988, por la que se hacen públicos los resultados de la segunda subasta de bonos del Estado al 11,25 por 100, emisión de 18 de noviembre de 1988 (*BOE* de 16 de diciembre).

— Resolución de 15 de marzo de 1989, por la que se hace público el tipo de interés nominal para el segundo trimestre natural de 1989, a efectos de lo que establece la disposición adicional 3ª.3 de la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1989 (*BOE* de 20 de marzo) (27).

— Resolución de 27 de junio de 1989, en los mismos términos que la anterior, pero relativa al tercer trimestre natural de 1989 (*BOE* de 30 de junio).

— Resolución de 26 de septiembre de 1989, relativa al cuarto y último trimestre de 1989 (*BOE* del 28 de septiembre).

Por lo que se refiere al año 1990, se han dictado, al respecto, las siguientes normas:

— Disposición adicional 5.ª, apartado 3, de la Ley 4/1990, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para 1990. Tiene interés reproducir el texto de esta disposición, ya que se modifica, perfeccionándolo, el texto de la norma contenida en la Ley de Presupuestos para 1989.

En concreto, la norma dispone:

> A efectos de lo dispuesto en el párrafo segundo del número 1 del artículo 3 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, en la redacción dada al mismo por la Disposición Adicional Novena de la Ley

> 26/1988, de 28 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, el tipo de interés efectivo anual será, durante cada trimestre natural, el que resulta de disminuir en dos puntos porcentuales el tipo efectivo correspondiente al precio medio ponderado redondeado que hubiera resultado en la última subasta del trimestre precedente correspondiente a bonos del Estado a tres años, si se tratara de activos financieros con plazo igual o inferior a cuatro años; a bonos del Estado a cinco años, si se tratara de activos financieros con plazo superior a cuatro años, pero igual o inferior a siete, y a obligaciones del Estado si se tratara de activos con plazo superior.

Si se realiza un análisis comparativo entre esta norma y la contenida en la disposición adicional 3.ª.3, de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1989, conviene tener presente las siguientes circunstancias:

A) Se ha perfeccionado la redacción del texto, ya que las referencias son ahora a tipos de interés efectivo (esto es, capitalizable anualmente) y no nominal.

B) Se ha sofisticado el mecanismo de cálculo del tipo de interés mínimo explícito, ya que se diferencian tres tipos de interés según el plazo de duración del activo:

a) Activos financieros hasta cuatro años de duración. En este caso, se utilizará el tipo correspondiente al precio medio de la última subasta de bonos del Estado a tres años, aunque reducido en dos puntos porcentuales.

b) Activos a más de cuatro años y hasta siete años. Deberá reducirse en dos puntos porcentuales el tipo correspondiente al precio medio redondeado de la última subasta de bonos del Estado a cinco años.

c) Activos financieros emitidos por un plazo superior a siete años. El tipo de referencia (que deberá ser objeto de la consabida reducción de dos puntos porcentuales) será el correspondiente al precio medio ponderado redondeado de la última subasta de obligaciones del Estado.

Este último mecanismo, en el que se contempla la fijación de tres tipos mínimos de referencia, ha sido utilizado por primera vez —dada la fecha de publicación de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1990 (28)— en la Resolución de 10 de septiembre de 1990, correspondiente al cuarto trimestre de 1990.

— Resolución de 11 de diciembre de 1989, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se hace público el tipo de interés nominal para el primer trimeste natural de 1990, a efectos de lo dispuesto en la disposición adicional 3.ª.3, de la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1989 (*BOE* del 18 de diciembre).

— Resolución de 14 de marzo de 1990, relativa al segundo trimestre natural de 1990 (*BOE* del 19 de marzo).

— Resolución de 28 de junio de 1990, referente al tercer trimestre natural de 1990 (*BOE* del 29 de junio).

— Resolución de 10 de septiembre de 1990, relativa al cuarto trimestre de 1990 (*BOE* del 17 de septiembre).

Del juego de las anteriores disposiciones podemos extraer el siguiente cuadro de tipos mínimos explícitos relativo a todo el período en que esta normativa ha estado en vigor:

Año 1989

Primer trimestre:	9,25 por 100
Segundo trimestre:	10,763 por 100
Tercer trimestre:	11,042 por 100
Cuarto trimestre:	11,212 por 100

Año 1990

Primer trimestre:	11,316 por 100
Segundo trimestre:	12,486 por 100
Tercer trimestre:	12,499 por 100
Cuarto trimestre:	12,422 por 100 (activos hasta 4 años).
	12,268 por 100 (activos a más de 4 años y hasta 7 años).
	11,498 por 100 (activos a más de 7 años).

Por lo que se refiere al ejercicio de 1991, el Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado prevé también para ese año la vigencia de una norma de fijación de tipos explícitos mínimos con periodicidad trimestral.

VI. LOS RENDIMIENTOS DE ACTIVOS FINANCIEROS EN EL PROYECTO DE LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FISICAS

El *Boletín Oficial de las Cortes Generales* de 4 de agosto de 1990 ha publicado recientemente el Proyecto de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. No es mi pretensión, en estas líneas, hacer un análisis en profundidad del conte-

nido y estructura del Proyecto de Ley, aunque sí parece imprescindible resaltar determinadas cuestiones generales que afectan de forma importante a la tributación por este impuesto de los rendimientos del capital mobiliario y, para ser más estrictos, de los procedentes de activos financieros.

1) Se diseña un nuevo esquema de tributación de los incrementos y disminuciones patrimoniales. Sin entrar en un análisis detallado del mecanismo de tributación que se propone para las variaciones patrimoniales, podemos afirmar que se pasa de un sistema de «tributación corregido», con compensaciones exclusivas entre incrementos y disminuciones patrimoniales, a otro de eliminación lineal de los incrementos patrimoniales en función del tiempo de generación, aunque se mantiene el esquema de compensación exclusiva entre incrementos y disminuciones patrimoniales.

El sistema proyectado supone una importante disminución, en términos generales, de la tributación de las plusvalías, circunstancia que produce un cierto alejamiento en el tratamiento fiscal proyectado para incrementos patrimoniales y para rendimientos del capital mobiliario. Podemos trazar, en hipótesis, un esquema comparativo (esquema 3).

Como conclusión a esta primera característica, podemos afirmar que la cada vez mayor diferenciación en el tratamiento fiscal de rendimientos del capital mobiliario e incrementos y disminuciones patrimoniales obliga a ser extremadamente cauteloso a la hora de precisar los límites que separan ambas categorías tributarias, a efectos de impedir que se produzcan movimientos financieros indeseables en búsqueda del mejor trato fiscal (arbitraje, lavado de cupón, etcétera).

2) Ampliación del concepto de rendimientos del capital mobiliario respecto de los rendimientos procedentes de operaciones de seguro sobre la vida.

Efectivamente, el artículo 37, apartado uno, número 3, letra *c)* considera como rendimientos del capital mobiliario «los procedentes de seguros de capital diferido o mixto, cuya duración sea inferior a diez años y de operaciones de capitalización».

No es éste el momento oportuno para analizar la problemática de la tributación de las operaciones de seguro de vida a la luz de la que será futura Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Un análisis en profundidad desbordaría la modesta pretensión de este capítulo. Por otro lado, este tema es objeto de estudio en otras páginas de esta misma obra.

3) Liberación de tributación de determinadas rentas financieras obtenidas en España por no residentes que actúen en nuestro país sin la mediación de establecimiento permanente, y que sean, sin embargo, residentes en otros países miembros de la Comunidad Económica Europea.

En concreto, el párrafo 1.º del apartado uno del artículo 17 del Proyecto de Ley, dispone:

> No obstante lo dispuesto en la letra *b)* del apartado uno del artículo 11 de esta Ley, los intereses e incrementos de patrimonio derivados de bienes muebles no se considerarán obtenidos en España cuando correspondan a personas físicas no sujetas por obligación personal de contribuir que tengan su residencia habitual en otros estados miembros de la Comunidad Económica Europea y no operen a través de establecimiento permanente en España.

La norma en cuestión se completa con dos disposiciones incluidas en los siguientes párrafos del mismo apartado: una relativa a la excepción correspondiente a incrementos de patrimonio obtenidos en la enajenación de acciones o participaciones de sociedades titulares de inmuebles situados en España, y otra referente a la excepción correspondiente a rendimientos e incrementos obtenidos a través de aquellos territorios de la Comu-

Esquema 3

PROYECTO DE NUEVO SISTEMA TRIBUTARIO

RENDIMIENTOS DEL CAPITAL MOBILIARIO	INCREMENTOS DE PATRIMONIO
Retención a cuenta (salvo excepciones)	No retención
No compensables con disminuciones patrimoniales	Compensables con disminuciones patrimoniales
Tributación sobre intereses nominales (sin corrección alguna)	Tributación eliminada linealmente por simple transcurso del tiempo

nidad Económica Europea calificados reglamentariamente como «paraísos fiscales».

Conviene advertir que la calificación de rendimientos del capital mobiliario no obtenidos en España queda circunscrita, tal y como dispone el Proyecto de Ley, a intereses, esto es, a rendimientos satisfechos como contraprestación a la captación o utilización de capitales ajenos.

Por otro lado, la disposición adicional 8.ª del Proyecto de Ley amplía al ámbito del IS la norma antes transcrita sobre rentas no obtenidas en España.

4) Por último, conviene analizar en más detalle las novedades que, relativas a activos financieros, contiene el artículo 37 del Proyecto de Ley.

El número 2 del apartado uno de este artículo utiliza una nueva terminología para titular a las que hasta ahora se denominaban contraprestaciones satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos: «Rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios». Como puede observarse, el Proyecto de Ley define estos rendimientos del capital desde la óptica de quien los obtiene y no desde la del que los satisface. De acuerdo con el texto del Proyecto de Ley:

> Tienen esta consideración las contraprestaciones de todo tipo, cualquiera que sea su denominación, dinerarias o en especie, obtenidas por la cesión a terceros de capitales propios.

Rendimientos implícitos

En el Proyecto de Ley se mantiene, con ciertas modificaciones, el concepto de rendimientos implícitos en los términos en que ha sido objeto de análisis en páginas anteriores.

En concreto, el Proyecto normativo dispone:

> Tienen tal consideración los generados mediante diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento en aquellas operaciones cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de cualesquiera valores mobiliarios utilizados para la captación de recursos ajenos.
>
> Se incluyen como rendimientos implícitos las primas de emisión, amortización o reembolso.

La principal novedad que contiene el Proyecto de Ley en la materia relativa a activos con rendimiento implícito es el nuevo tratamiento que proyecta para las obligaciones convertibles. En concreto, se dispone:

> No se considerarán, sin embargo, como rendimientos del capital mobiliario las primas de conversión de valores representativos de la captación de recursos ajenos en valores representativos de fondos propios de sociedades.

Esta modificación no sólo ha de afectar a los sujetos pasivos del IRPF, sino, adicionalmente, a las entidades sujetas al IS, ya que la disposición adicional 7.ª del Proyecto de Ley modifica el artículo 1.º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, añadiéndole un nuevo párrafo con el siguiente tenor literal:

> No tendrán esta consideración (29) las primas de conversión de valores representativos de la captación de recursos ajenos en valores representativos de fondos propios de sociedades (30).

La primera duda que se suscita ante la lectura de los textos proyectados es la interpretación que ha de darse a la expresión «prima de conversión».

Una obligación convertible, al margen de la retribución incorporada en los cupones de devengo periódico, puede, en líneas generales, materializar ventajas para el bonista a través de los siguientes procedimientos:

- Precio inicial de adquisición por debajo del nominal (prima de emisión).
- Valoración de la obligación al tiempo de la conversión por encima del nominal (prima de amortización o reembolso).
- Valoración de la acción o acciones entregadas en la conversión por debajo de su valor de mercado (prima de conversión, en sentido estricto).

Una interpretación excesivamente limitativa del concepto «prima de conversión» podría hacernos pensar en una calificación de rendimientos del capital mobiliario implícitos para las primas de emisión y amortización de obligaciones convertibles (31).

Por el contrario, un análisis más atento y sistemático del articulado del Proyecto de Ley nos lleva, precisamente, a mantener la opinión contraria.

Efectivamente, el último párrafo de la letra *h)* del apartado uno del artículo 48 del Proyecto de Ley, relativo a la determinación del incremento o disminución patrimonial en casos de transmisión, amortización, canje o conversión de valores, dispone:

> No obstante, si la conversión se realizase en valores representativos de fondos propios de sociedades, se estimará que no existe incremento o

> disminución de patrimonio, tomándose como valor de adquisición de aquéllos, a efectos de futuras transmisiones, el importe desembolsado para la adquisición de los valores originarios y posteriormente para la conversión.

Una norma con la misma redacción es incluida en el artículo 15 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, en la modificación de éste, propuesta en la disposición adicional 5.ª del Proyecto de Ley.

De la norma anteriormente transcrita debe concluirse que la diferencia entre el precio de adquisición de obligaciones convertibles calificadas como de rendimiento explícito y el valor de mercado de la parte correspondiente de acciones entregadas en la conversión no debería tributar en el momento mismo de la conversión, sino, por el contrario, al tiempo de la transmisión futura de la acción o acciones, dando lugar a un mayor incremento patrimonial (o menor disminución) (32).

Rendimientos explícitos

El Proyecto de Ley mantiene una definición residual de esta categoría tributaria al establecer:

> Rendimientos explícitos. Quedan incluidos dentro de esta categoría los intereses y cualquier otra forma de retribución expresamente pactada como contraprestación a la cesión a terceros de capitales propios y que no esté comprendida en el concepto de rendimientos implícitos en los términos que establece la letra anterior.

Rendimientos mixtos

La principal novedad relativa a los rendimientos de activos retribuidos de forma mixta (por cupones y, adicionalmente, por primas de emisión, amortización, etc.) es, precisamente, su simple mención en el Proyecto de Ley. Sin embargo, nuestras observaciones y comentarios en el epígrafe de este trabajo relativo a tales activos financieros mantienen, en esencia, su vigencia. Quiere esto decir que sigue sin existir un régimen fiscal peculiar para estos activos. La cuestión se circunscribe a precisar cuándo deberán ser considerados estos activos fiscalmente como de rendimiento explícito o, por el contrario, destinatarios del régimen propio de los retribuidos de forma implícita.

La norma general que se incluye en el Proyecto de Ley (33) no difiere ostensiblemente de la que contenía la disposición adicional 9.ª de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Tan sólo puede citarse la nueva referencia a la vigencia temporal de la Ley de Presupuestos Generales del Estado que ha de fijar el tipo de interés mínimo explícito a efectos de la calificación de los diferentes activos. La mención a la Ley de Presupuestos Generales del Estado correspondiente al ejercicio en que se produzca la emisión del activo parece obvia, aunque, ciertamente, es una precisión que no se contenía en el texto de la disposición adicional 9.ª de la Ley 26/1988, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

Mayor interés tienen las referencias a activos financieros con rendimiento variable o flotante, que plantean en la actualidad graves dificultades en orden a la aplicación del mecanismo descrito para su calificación como de rendimiento implícito o explícito.

El último párrafo de la letra *c)* del número 1 del apartado uno del artículo 37 del Proyecto de Ley regula esta materia en los siguientes términos:

> A efectos de lo dispuesto en esta letra, y respecto de las emisiones de activos financieros con rendimiento variable o flotante, se tomará como interés efectivo de la operación su tasa de rendimiento interno, considerando únicamente los rendimientos de naturaleza explícita y calculada, en su caso, con referencia a la valoración inicial del parámetro respecto del cual se fije periódicamente el importe definitivo de los rendimientos devengados.

De acuerdo con el contenido de este proyecto de norma, podemos realizar el siguiente análisis:

a) *Activos financieros con rendimiento variable.* La norma quiere referirse con esta terminología a emisiones de activos financieros con cupones a interés variable, aunque determinado previamente en su cuantía.

En relación con estos activos, la solución que propone la norma no puede ser más razonable: se trata de hallar una «peculiar» tasa de rendimiento interno considerando exclusivamente los rendimientos de naturaleza explícita (34).

Esta «tasa de rendimiento interno explícita» sería el tipo de interés efectivo anual de naturaleza explícita equivalente, desde el punto de vista financiero, a los intereses explícitos variables pactados en las condiciones de emisión de activo. En consecuencia, la comparación con el tipo de interés mínimo deberá hacerse tomando en consideración esta tasa de rendimiento interno explícita.

b) *Activos financieros con rendimiento flotante.* Cada vez es más frecuente en el mercado financiero la emisión de todo tipo de activos, cuya retribu-

ción depende de la evolución posterior de una determinada magnitud (MIBOR, LIBOR, etcétera.)

El desconocimiento, al tiempo de la emisión del activo, de la evolución futura del parámetro utilizado para cuantificar el importe definitivo de los rendimientos de devengo periódico dificulta extraordinariamente la aplicación de la regla de calificación del activo como de rendimiento implícito o explícito.

Por todo ello, la norma incluida en el Proyecto de Ley utiliza la hipótesis de la valoración en el momento inicial de emisión del activo del parámetro que sirva de referencia para cuantificar periódicamente los rendimientos explícitos. Por lo demás, deberá utilizarse la misma técnica que la descrita para las emisiones de activos financieros con interés variable (35).

La diferencia entre las soluciones que adopta el Proyecto de Ley para estas emisiones consiste en que si para los activos con rendimiento variable prefijado la regla es, de alguna manera, exacta, por el contrario, respecto de los activos con interés flotante, el mecanismo se basa en la «hipótesis incierta» de la estabilidad del parámetro que sirve de referencia para cuantificar periódicamente los intereses devengados (36).

NOTAS

(1) Cabe citar, entre otros, el denominado «Matador», esto es, el correspondiente a activos emitidos en España por no residentes en nuestro país y dirigido al ahorro e inversión nacional e internacional o, desde un punto de vista diverso, el mercado de anotaciones en cuenta para deuda del Estado.

(2) Se trata de la Resolución sobre operaciones a plazo, a futuros y opciones sobre deuda del Estado anotada. (Publicada en el *BOE* núm. 74, de 28 de marzo de 1989.)

(3) La posición descrita derivó del texto de las propuestas presentadas en febrero de 1989 por la Comisión de las Comunidades Europeas a efectos de dar cumplimiento al mandato, antes transcrito, contenido en el texto de la Directiva de 24 de junio de 1988.

Las propuestas citadas (hoy día abandonadas) consistían en una propuesta de Directiva sobre establecimiento de una retención en la fuente sobre todos los intereses satisfechos en el territorio de la Comunidad (a un tipo mínimo del 15 por 100) y en otra de modificación de la Directiva de 1977 sobre asistencia mutua (799/77/CEE), impidiendo la invocación de la práctica administrativa sobre secreto bancario para negar información con trascendencia tributaria, aunque, eso sí, admitiendo a tal efecto la invocación del «secreto bancario legislativo», esto es, el establecido mediante norma con rango de Ley.

(4) Esto es, del rendimiento explícito de devengo periódico.

(5) Por ejemplo, que el rendimiento del capital mobiliario esté bonificado fiscalmente para personas físicas o jurídicas (siempre que, en este último caso, no se trate de entidades financieras) o, por otro lado, que sea un no residente convenido (esto es, residente en país con el que España haya suscrito válidamente un convenio para evitar la doble imposición internacional) el perceptor de la renta. En este último caso, el inversor tendrá un específico interés en obtener en España incrementos patrimoniales, que tributarán íntegramente en el país de residencia, y no rendimientos de capital mobiliario, sujetos, normalmente, a una retención e impuesto definitivo por obligación real en nuestro país.

(6) Publicado en el *Boletín Oficial del Estado* de 23 de marzo de 1989.

(7) Publicado en el *Boletín Oficial del Estado* de 8 de julio de 1989.

(8) No olvidemos que la Ley habla de «cualquier otro título [...]

(9) En este sentido, véase artículo «La fiscalidad de los activos financieros», dentro de la obra colectiva *Fiscalidad de las operaciones financieras*, Escuela de la Hacienda Pública, Madrid, 1989.

(10) Actualmente, al tipo del 25 por 100, tal y como dispone el artículo 1.° del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre medidas financieras y fiscales urgentes.

(11) Como es bien sabido, la aplicación de los coeficientes correctores citados no corrige de una manera absoluta el efecto de la disminución en el poder adquisitivo de la moneda, por lo que no puede hablarse, propiamente, de que la normativa española no grave, en alguna medida, plusvalías monetarias. Ahora bien, en los términos que nos interesan, el gravamen sobre plusvalías es siempre menor que el que han de soportar los intereses que tributan de forma nominal.

(12) Esta peculiaridad, que supone una diferenciación en el tratamiento fiscal de incrementos y disminuciones de patrimonio y rendimientos del capital mobiliario, procede la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. A los efectos que ahora interesan, se ha producido un alejamiento en el tratamiento tributario de ambas categorías de rendimientos, acrecentándose el interés por las operaciones de arbitraje (esto es, de cambio artificial en la calificación jurídico-tributaria del rendimiento percibido).

(13) Ley 14/1985, de 29 de mayo, modificada por la disposición adicional 9.ª de la Ley 26/1988, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, y desarrollada por el Reglamento aprobado por Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre.

(14) El primer párrafo del número 1 de la disposición adicional primera de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, se refiere a esta materia en los siguientes términos: «Los fedatarios públicos que intervengan o medien en la emisión, suscripción y transmisión de valores mobiliarios y cualesquiera otros títulos-valores o efectos públicos, salvo los pagarés del Tesoro y los regulados por el artículo cuarto de esta Ley, vendrán obligados a comunicar tales operaciones a la Administración Tributaria presentando relación nominal de compradores y vendedores, clase y número de títulos transmitidos, precios de compra o venta y nombre, razón social, documento nacional de identidad o código de identificación, según el caso, fecha de transmisión y domicilio del adquirente y vendedor, en los plazos y de acuerdo con el modelo que determine el Ministerio de Economía y Hacienda.»

(15) Dispone este artículo: «Las entidades emisoras de valores, las Sociedades y Agencias de Valores y los demás intermediarios financieros quedan obligados a comunicar a la Administración Tributaria cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores en la que hubieran intervenido. Esta comunicación implicará la presentación de relaciones nominales de compradores y vendedores, clase y número de los valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y número de identificación fiscal del adquirente y transmitente en los plazos y en la forma que reglamentariamente se determine.

»A los efectos previstos en el párrafo anterior, quien pretenda adquirir o transmitir valores deberá comunicar, al tiempo de dar la orden correspondiente, su número de identificación fiscal a la entidad emisora e intermediarios financieros respectivos, que no atenderán aquélla hasta el cumplimiento de dicha obligación.

»Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las salvedades previstas en esta materia por la disposición adicional primera, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros.»

(16) El artículo primero, apartado 2 de la Ley 14/1985, califica como rendimientos del capital mobiliario «[...] la diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento en aquellas operaciones, cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de documentos tales como letras de cambio, pagarés, bonos, obligaciones, cédulas y cualquier otro título similar utilizado para la captación de recursos ajenos.»

(17) La retención deberá practicarse aplicando el tipo vigente que, desde julio de 1989, es del 25 por 100, al establecerlo así el artículo 1.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio.

(18) Son rendimientos explícitos aquellos que no están comprendidos en la categoría de rendimientos implícitos.

(19) Esencialmente, préstamos y créditos no incorporados a valores mobiliarios transmisibles.

(20) Aprobado por Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre.

(21) La calificación de las obligaciones convertibles como activos con rendimiento implícito cuando tengan «prima de conversión» ha recibido su más firme apoyo en mi artículo «La fiscalidad de las obligaciones convertibles», *Carta tributaria, monografías*, números 69 y 70.

(22) En este último precepto, se reproduce, casi literalmente, el concepto de rendimientos del capital mobiliario, en los términos del artículo 1.º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo de Activos Financieros.

(23) Efectivamente, el apartado 1 del artículo 7.º del Reglamento de Activos Financieros dispone: «Tendrán la consideración de rendimientos implícitos del capital mobiliario los generados mediante diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento de aquellas operaciones, cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de documentos, tales como letras de cambio, pagarés, bonos, obligaciones, cédulas y cualquier otro título similar utilizado para la captación de recursos ajenos.

»Se incluyen como rendimientos implícitos las primas de emisión, amortización o reembolso.»

(24) No olvidemos que los «activos implícitos»: *a)* son generadores tan sólo de rendimientos de capital mobiliario; *b)* no permiten, en su transmisión o amortización, la aplicación de coeficientes correctores; *c)* sus rendimientos no son compensables con disminuciones de patrimonio, y *d)* están sujetos a un régimen formal especial de intervención y expedición de certificaciones acreditativas del precio pactado en cada transmisión.

(25) Ley 26/1988, de 29 de julio.

(26) En concreto, la citada norma dispone: «El tipo de interés nominal, a efectos de lo dispuesto en el segundo párrafo del número 1 del artículo 3.º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, en la redacción dada al mismo por la disposición adicional novena de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, será, durante cada trimestre natural, el que resulte de disminuir en dos puntos porcentuales el tipo efectivo correspondiente al precio medio ponderado redondeado de la última subasta de bonos del Estado del trimestre precedente.»

Obsérvese que la referencia de la norma a «tipo de interés nominal» no parece, desde luego, correcta, al menos si se entiende el concepto como tipo de interés al que corresponde un determinado período de capitalización, que podría ser distinto del año (en ese caso no coincidirá el tipo nominal con el efectivo).

(27) Ver observación en la nota 26, cuyo sentido se extiende también al título de esta Resolución.

(28) 30 de junio de 1990.

(29) Esto es, no serán rendimientos de capital mobiliario en contraprestación a la captación o utilización de capitales ajenos.

(30) Como es bien sabido, la normativa sobre activos financieros extiende su ámbito de aplicación a los dos impuestos personales.

(31) Lo cual parece, en alguna medida, absurdo, ya que la forma en que fueran pactadas las ventajas para el bonista, al tiempo de la conversión de sus obligaciones, determinaría un tratamiento tributario prácticamente optativo. Esto es, si en las condiciones de conversión se amplía la prima de conversión, en sentido estricto (la rebaja en la valoración de las acciones entregadas en la conversión), y se reduce la prima de amortización (mayor valoración de las obligaciones convertibles respecto de su nominal), se produciría un diferimiento voluntario en el impuesto que grava tales ventajas, que quedaría demorado hasta el momento hipotético de la futura transmisión de las acciones entregadas en la conversión.

(32) Esta tributación podría llegar a no producirse cuando el incremento de patrimonio generado hubiera sido objeto de una completa eliminación, al haber transcurrido el período mínimo que se deduce de la literalidad del artículo 45 del Proyecto de Ley.

(33) El párrafo primero de la letra *c)* del número 1 del apartado uno del artículo 37 del Proyecto, dispone: «Los rendimientos derivados de valores representativos de la cesión a terceros de capitales propios seguirán el régimen de los rendimientos explícitos, cuando el efectivo anual que produzcan de esa naturaleza sea igual o superior al que resultaría de aplicar el tipo de interés que, a este efecto, se fije en la Ley de Presupuestos Generales del Estado correspondiente al ejercicio en que se produzca la emisión o, en su defecto, el tipo de interés legal del dinero vigente en dicha fecha, aunque en las condiciones de emisión, amortización o reembolso se hubiera fijado, total o parcialmente, de forma implícita, otro rendimiento adicional.»

(34) La tasa de rendimiento interno de la operación, en sentido estricto, debería comprender la totalidad de los rendimientos, implícitos y explícitos, pactados.

(35) Todo ello sin olvidar que caben emisiones de activos financieros que combinan ambas formas de retribución: variable y flotante. Este sería el caso de aquellas emisiones con tipos variables, pero referenciados a un cierto parámetro. Por ejemplo: primer ejercicio: LIBOR + 1 punto; segundo ejercicio: LIBOR + 0,5 puntos; tercer ejercicio: LIBOR; cuarto ejercicio: LIBOR − 0,5 puntos; quinto ejercicio: LIBOR − 1 punto.

(36) Posiblemente, se trata de la regla más exacta dentro de su inexactitud.

LA IMPOSICION INDIRECTA SOBRE LA TRANSMISION DE VALORES

Jaime PARRONDO AYMERICH

I. INTRODUCCION

Para abordar el estudio del tratamiento que el sistema fiscal español otorga, en su vertiente indirecta, a la transmisión de valores, resulta imprescindible tener en cuenta la fecha —29 de enero de 1989— en que entró en vigor parte de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Ello no significa que antes no hayan existido otros momentos que cabría calificar de cruciales; sin embargo, la LMV prácticamente los oscurece.

Es imprescindible tomar como punto de partida esa fecha porque, aunque en cierta medida pueda suponer un avance sobre algo en lo que luego habrá ocasión de profundizar, en esta parte introductoria debe dejarse constancia de una situación: el ordenamiento jurídico español, al menos desde una perspectiva histórica, ha producido un enlace (las más de las veces muy difícil de romper) entre el vehículo documental del «valor» y el «valor» en sí mismo. Es decir, la teoría del título-valor ha pesado tanto en nuestro acarrero histórico —e incluso hoy, después de la nueva concepción, que luego veremos, sigue pesando— que la desvinculación entre el título y aquello a que éste se refiere resulta especialmente dificultosa.

Y si esto es así en la vida privada, nada de extraño tiene que, sumergiéndonos en el ámbito fiscal, se haya producido una serie de confusiones o malas interpretaciones a la hora de comprender una determinada operatoria. Nos estamos refiriendo, precisamente, a las implicaciones o nueva situación surgida de la LMV, al ser comparada con las redacciones tradicionales de la normativa legal reguladora de la imposición indirecta, pues en ésta las referencias son siempre a títulos, como vehículo que soporta el valor y nunca al valor en sí mismo. Incluso, como veremos, en la normativa más próxima a la entrada en vigor de la LMV se sigue manteniendo aún la tesis del título.

Pues bien, la LMV ha constituido una pieza clave —si no «la» pieza clave— en la disociación, por lo cual nada de extraño tiene que pueda hablarse del «antes» y del «después» de esa Ley, y de aquí su trascendencia.

II. DELIMITACION DEL ESTUDIO

1. Concepto de «valor»

La primera cuestión que cabe plantear es la referida a qué son «valores». Para partir de una idea, digamos, siguiendo a Cabanellas (1), que «valores» son títulos o documentos representativos de la participación en sociedades mercantiles, por cantidades prestadas, mercaderías y otros objetos de las operaciones del Fisco, de los bancos, del comercio o de la industria. Esta conceptuación descriptiva puede ser tachada de incompleta; sin embargo, presta una idea muy clara sobre el núcleo alrededor del cual gira este trabajo: financiación propia, financiación externa y colocación de recursos.

Es indudable que si en el campo de los préstamos el término «valor» lo identificamos con «derecho» (básicamente un derecho de crédito), el estudio se ampliaría a la mera transmisión de un crédito (de un préstamo) pactado entre dos sujetos, caso típico del préstamo concedido por un banco a un cliente. Sin embargo, delimitando aún más el estudio, éste se referirá, sólo, a las operaciones de captación de «recursos ajenos», es decir, a las operaciones de préstamo ofrecidas al público en general; en suma, a las basadas en la emisión de una pluralidad de títulos.

Respecto a su naturaleza jurídica, bastará señalar que nos encontramos ante bienes (entendiendo esta palabra en un sentido amplio) muebles.

2. Operaciones sobre «valores»

Desde un principio debe quedar claro que el objeto del presente estudio se refiere a un conjunto de operaciones (transmisiones) que se efectúan con independencia del nacimiento del valor. Es decir, no nos ocuparemos de la constitución, por ejemplo, de una sociedad anónima, sino de la imposición indirecta que recae sobre la transmisión de sus acciones, ni nos ocuparemos de la fiscalidad latente al tiempo de concertar un préstamo o formalizarse un empréstito, sino de los tributos que gravan la transmisión del valor que surge de la suscripción.

De otra parte, debe advertirse que el principio de libertad que proclama el artículo 1.255 de nuestro Código Civil supone la apertura de un abanico de posibilidades que resultaría muy difícil «cerrar» para reunir en una sola conclusión el régimen tributario que se trata de analizar. De aquí que, para acotar el tema, la referencia genérica deberá serlo a la imposición que recae sobre la compraventa de valores.

Indudablemente, existen otros institutos jurídicos merced a los cuales puede operarse un resultado económico similar al que deriva de la transmisión, en sentido estricto, del valor. No obstante, en este capítulo trataremos sólo de la fiscalidad que reace sobre la transmisión del dominio.

III. EVOLUCION HISTORICO-FISCAL

A lo largo de las próximas páginas van a destacarse los hitos fundamentales que ha atravesado el régimen jurídico-fiscal indirecto de la transmisión de valores.

Es necesario advertir que ese régimen, que parte en su examen del año 1967, se vio modificado en su estructura en los años 1980 y 1986. Es decir, el examen de la evolución legislativa nos hará concluir que la «estructura» de tributación se altera en 1980 y en 1986, siendo las restantes modificaciones «trascendentes», pero no «estructurales», en cuanto entendamos que los «retoques» en ciertos conceptos no alteran más que la «forma de tributar», pero no la «esencia» de la tributación.

1. El texto refundido de los impuestos generales sobre las sucesiones y sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

Como ha señalado algún autor (2), el texto refundido de 1967 (aprobado por Decreto 1018/1967, de 6 de abril) se centró, al tiempo de regular la fiscalidad de los valores, en unos muy concretos: los valores mobiliarios (3), y en ellos puso especial énfasis, lo cual no quiere decir que la transmisión de los restantes valores no estuviese contemplada.

De acuerdo al artículo 54 del texto refundido:

> Están sujetas: 1.º Las transmisiones por actos intervivos de toda clase de bienes y derechos que integren el patrimonio de las personas físicas o jurídicas.

De acuerdo al artículo 70 del mismo texto:

> Servirá de base imponible: 1.º En las transmisiones, el valor de los bienes y derechos declarado por los interesados, a menos que la comprobación administrativa arrojase uno superior [...]

Ahora bien, como se adelantó, el legislador puso especial énfasis en determinados valores. En efecto, en el apartado 3.º del artículo 70 encontramos lo siguiente:

> En la transmisión de títulos-valores, el valor efectivo que resulte de la cotización de Bolsa del día en que tenga lugar la adquisición o, en su defecto, la del primer día inmediato anterior en que hubiese cotizado, dentro del trimestre precedente, sin perjuicio de la comprobación administrativa.

Posteriormente, la Ley 60/1969, de 30 de junio, de Reforma Tributaria, estableció la siguiente matización:

> Cuando los valores no sean cotizables en Bolsa, y su transmisión no se intervenga por Agente de Cambio y Bolsa o Corredor oficial de Comercio colegiado, [servirá de base imponible] la que resulte de capitalizar al tipo de interés legal el dividendo acordado repartir con arreglo a los resultados del último ejercicio social, o la que se obtenga de su valor teórico según balance debidamente comprobado. De los dos resultados obtenidos prevalecerá el mayor. Si la transmisión hubiere sido intervenida por dichos Agentes mediadores, el precio del mercado y, en su defecto, el convenido.

Efectuando una remisión general a la normativa, concluyamos la referencia al texto de 1967 señalando que durante su vigencia, dejando a salvo las exenciones subjetivas, no existió un precepto que, de forma genérica, eximiese de tributación la transmisión de valores; sí existieron, sin embargo, preceptos específicos para determinado tipo de títulos.

2. El texto refundido del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

Este texto refundido trae su pieza de arranque en la Ley 32/1980, de 21 de junio, del ITP, que en su disposición final 3.ª ordenaba al gobierno, previo informe del Consejo de Estado, la elaboración y aprobación de un texto refundido y del Reglamento del tributo.

En el texto refundido, como trasunto de la Ley, sigue aún pesando ese ánimo del legislador a que antes tuvimos ocasión de referirnos.

a) Hecho imponible.

De acuerdo al artículo 7.1*a)*:

> 1. Son transmisiones patrimoniales sujetas:
>
> *a)* Las transmisiones onerosas por actos «intervivos» de toda clase de bienes y derechos que integren el patrimonio de las personas físicas o jurídicas.

b) Sujeto pasivo.

De acuerdo al artículo 8.º:

> Estará obligado al pago del impuesto, a título de contribuyente, y cualesquiera que sean las estipulaciones establecidas por las partes en contrario:
>
> *a)* En las transmisiones de bienes y derechos de toda clase, el que los adquiere.

c) Base imponible.

Con carácter general, el artículo 10 del texto refundido, en su redacción original, dispuso:

> La base imponible vendrá determinada por el valor real del bien transmitido o del derecho que se constituya o ceda; su fijación se llevará a efecto aplicando las reglas establecidas al efecto en el Impuesto sobre el Patrimonio Neto.

Tras la Ley del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (4), el precepto quedó redactado así:

> La base imponible está constituida por el valor real del bien transmitido o del derecho que se constituya o ceda. Unicamente serán deducibles las cargas que disminuyan el valor real de los bienes, pero no las deudas, aunque estén garantizadas con prenda o hipoteca.

Con carácter especial, el artículo 10.2*g)* del texto refundido establece:

> En las transmisiones de títulos-valores, el valor efectivo que resulte de la cotización de Bolsa del día en que tenga lugar la adquisición o, en su defecto, la del primer día inmediato anterior en que se hubieren cotizado, dentro del trimestre precedente.

No conteniendo, como ocurría en el texto refundido de 1967, una norma que, de forma expresa, fijase la base imponible para el caso de transmitirse valores «sin cotización».

d) Tipo de gravamen.

Debe tenerse en cuenta, en primer lugar, lo dispuesto en el artículo 12.3:

> En la transmisión de acciones, derechos de suscripción, obligaciones y títulos análogos, admitidos o no a cotización oficial e intervenidas por fedatario mercantil, se utilizarán efectos timbrados según la siguiente escala:

	Pesetas
Hasta 10.000 pesetas	10
De 10.000,01 a 30.000	30
De 30.000,01 a 75.000	80
De 75.000,01 a 150.000	160
De 150.000,01 a 300.000	330
De 300.000,01 a 1.000.000	1.200
De 1.000.000,01 a 2.000.000	2.400

> Exceso: 11 pesetas por 10.000 o fracción.

Las transmisiones de valores que no cupieran en el precepto reproducido tributarían según el tipo general que, para la transmisión de bienes muebles, previó el artículo 11.1*b)* del texto refundido.

Lo más significativo, sin perjuicio de las conclusiones que luego se extraerán, consiste en seguir manteniendo la dicotomía en función de la intervención o no de fedatario mercantil.

Tampoco, durante su primera época, existe una exención genérica para la transmisión de valores.

3. La Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros

La Ley 14/1985, de 19 de mayo, sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, inició un proceso, culminado en la LMV, consistente en disminuir la presión fiscal indirecta sobre determinados valores.

La constitución de un préstamo, representado por los títulos que a continuación se recogerán, era una operación sujeta al concepto «transmisiones patrimoniales» del ITP. La transmisión de los títulos en que materializaba la captación de ese recurso ajeno estaba sujeta por idéntico concepto.

La LRFDAF alteró el «sistema de tributación» que hasta ese momento resultaba aplicable a las operaciones de préstamo (empréstito) antes citadas, trasladando su tributación desde «transmisiones patrimoniales» a «actos jurídicos documentados», de forma que de un gravamen «patrimonial» se pasa a uno «documental» («actos jurídicos documentados») y, consiguientemente, no se fija ya en el empréstito como tal, sino en el vehículo que lo representa. Así, tras la reforma, el artículo 33 del texto refundido del ITP establecerá:

> 1. Están sujetas las letras de cambio, los documentos que realicen función de giro o suplan a aquéllas, los resguardos o certificados de depósito transmisibles, así como los pagarés, bonos, obligaciones y demás títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior a dieciocho meses, representativos de capitales ajenos por los que se satisfaga una contraprestación establecida por diferencia entre el importe satisfecho por la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento.

Aplicándose a una base constituida por el importe del capital que la emisora se compromete a reembolsar un tipo de tres pesetas por cada mil o fracción, que se liquidará en metálico (artículos 36.4 y 37.4 del texto refundido).

Paralelamente —y ya que la constitución de préstamos era operación sujeta a «transmisiones onerosas»— fue preciso introducir una exención que eliminase «transmisiones patrimoniales onerosas» en los títulos que quedarían sometidos a «actos jurídicos documentados». A tal fin se introdujo, *ex novo*, un nuevo número en el artículo 48.I.B del texto refundido, el número 19:

> Los préstamos representados por pagarés, bonos, obligaciones y títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior a dieciocho meses, por los que se satisfaga una contraprestación establecida por diferencia entre el importe satisfecho en la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento, en cuanto a la modalidad del impuesto que recae sobre transmisiones patrimoniales onerosas. *La exención se extenderá, asimismo, a las transmisiones posteriores de estos títulos.*

Con ello, encontramos una primera referencia concreta en el texto refundido a la exención de una transmisión, transmisión que, de no haberse recogido de forma expresa, habría provocado la tributación por el concepto «transmisiones patrimoniales onerosas».

La finalidad perseguida por la LRFDAF, al introducir esta exención, fue clara: hasta el 29 de mayo de 1985 (pues la Ley entró en vigor el día 30) la tributación de las operaciones que fueron declaradas exentas se exigía según un tipo del 1 por 100; con posterioridad, dicha tributación sería del 3 por 1.000. Es decir, se rebajó la carga fiscal de ese tipo de productos financieros en un 70 por 100. El medio empleado para lograr tal «ventaja fiscal» consistió, para no introducir un tipo nuevo en «transmisiones onerosas», en trasladar el gravamen a uno de naturaleza «documental», pero, se insiste, al tiempo de constituir el empréstito, declarándose «exenta» del ITP la transmisión de los títulos que lo representen.

4. La Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido

A partir de la entrada en vigor, el 1 de enero de 1986, de la Ley 30/1985, de 30 de agosto, del IVA, a dicho tributo quedarán sujetas no sólo las operaciones «habituales», sino también las ocasionales. Junto a esta circunstancia, debe destacarse que, tras la entrada en vigor del IVA, sigue dominando aún la idea del «título-valor». De aquí que no deban extrañar los términos en que se pronuncia el artículo 8.1.19*g)* de la Ley del IVA, al declarar:

> Artículo 8. Exenciones en operaciones interiores.
>
> 1. Están exentas de este impuesto:
>
> 19. Las siguientes operaciones financieras, cualquiera que sea la persona o entidad que las realice:
>
> *g)* Los servicios y operaciones, exceptuados el depósito y la gestión, relativos a acciones, participaciones en sociedades, obligaciones y demás títulos valores, no mencionados en las letras anteriores de este apartado 18, con excepción de:
>
> *a')* Los representativos de mercaderías.
>
> *b')* Los títulos cuya posesión asegure de hecho o de derecho la propiedad, el uso o disfrute exclusivo de un bien inmueble.

Por su parte, el artículo 13.1.18.1 del Real Decreto 2028/1985, de 30 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento del IVA, establece:

> Artículo 13. Exenciones en operaciones interiores.
>
> 1. Están exentas de este Impuesto:
>
> 18. Las siguientes operaciones financieras, cualquiera que sea la persona o entidad que las realice:
>
> 1) La transmisión de los títulos valores a que se refiere la letra *k)* anterior, incluso por causa de su emisión o amortización.

Pues bien, a pesar de la posible tacha de reiteración, es importante citar aquí la letra *k)* apuntada, pues, no obstante repetir los términos transcritos de la Ley, establece nuevas precisiones, que se destacan en cursiva:

> *k)* Los servicios y operaciones, exceptuados, el depósito y la gestión, relativos a acciones, participaciones en sociedades, obligaciones y demás títulos valores, no mencionados en las letras anteriores de este apartado 18, con excepción de:
>
> *a')* Los representativos de mercaderías.
>
> *b')* Los títulos cuya posesión asegure de hecho o de derecho la propiedad, el uso o disfrute exclusivo de un bien inmueble.
>
> *No tienen esta naturaleza las acciones o las participaciones en sociedades u otras entidades.*
>
> *La exención no se extiende al depósito de títulos valores ni a la gestión de los mismos por cuenta de los titulares, sean o no depositantes.*
>
> *A estos efectos se considerará que no constituyen gestión los servicios relacionados con la transmisión de títulos valores.*

A nuestros efectos —y a los previstos en la letra *k)*— en las letras anteriores del número 18.1 del artículo 13 del Reglamento del IVA no figuran «títulos» que puedan afectar al contenido del presente estudio.

En definitiva, desde 1 de enero de 1986, la transmisión de valores —con las excepciones señaladas en las letras *a')* y *b')*—, bien se trate de operaciones habituales, bien de ocasionales, estará exenta del IVA.

Como tuvo ocasión de ponerse de relieve en el apartado introductorio, en nuestra legislación parece haber existido, desde hace un tiempo, un cierto «ánimo» en relación a determinadas fórmulas de financiación empresarial. La Ley del IVA parece «pecar» de lo mismo, pues al referirse a «títulos-valores» vemos que aglutina bajo tal denominación no sólo a las «acciones» (como financiación propia) y a las «obligaciones» (como vehículo de financiación externa), sino también a las «participaciones». Quizá hubiese sido deseable una mejor sistemática, reuniendo por una parte la financiación externa y por otra la interna; sin embargo, la meta de nuestro legislador, que tenía la mirada puesta en nuestro ingreso en la CEE, resultó cumplida.

Sin embargo, ese ánimo que antes citábamos, muestra un alto grado de conciencia en el legislador sobre los temas que estaba tratando, por lo cual no debe extrañar que, junto a fórmulas de financiación vía préstamo —concretamente empréstito (la exención se refiere a obligaciones)—, encontremos otras que se refieran al préstamo o crédito (como forma singular) —artículo 13.1.18 *e)* del Reglamento del IVA— o a fórmulas —como la del artículo 13.1.18 *b)*— de colocación de recursos (transmisión de depósitos en efectivo, incluso mediante certificados de depósito o títulos que cumplan análoga función).

Paralelamente a la exención que introduce en el campo de las actividades empresariales o profesionales, la propia Ley del IVA dio nueva redacción al recientemente creado (por la LRFDAF) número 19 del artículo 48.I.B del texto refundido del ITP. Tal nueva redacción declara exentos:

> 19. Los depósitos en efectivo y los préstamos, cualquiera que sea la forma en que se instrumenten, incluso los representados por pagarés, bonos, obligaciones y títulos análogos. La exención se extenderá, asimismo, a la transmisión posterior de los títulos que documenten el depósito o el préstamo.

Con ello, vemos ampliada en el ITP la exención que ya generara la Ley del Régimen Fiscal. El beneficio se aplica, desde 1 de enero de 1986, a las transmisiones cuyo *tradens* es un no sujeto pasivo del IVA.

Aunque al inicio del trabajo se puso de manifiesto que su objeto no incluiría el régimen tributario de la constitución del préstamo o empréstito, sí es necesario que en este momento, de forma muy breve, se expongan unas primeras consecuencias de los cambios que operó la Ley del IVA.

Como se vio al tratar la LRFDAF, la constitución de los préstamos que ella contempla deja de gravarse en su forma patrimonial (constitución del préstamo) y pasa a una documental, declarándose exenta la transmisión de los títulos. Tras la entrada en vigor de la Ley del IVA, esta situación se mantiene; es decir, la constitución del préstamo representado por pagarés, bonos, obligaciones y demás títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior a dieciocho meses y cuya contraprestación consista en la diferencia entre la cantidad satisfecha en la emisión y la comprometida a reembolsar al vencimiento, sigue estando sujeta en su forma documental, mientras que la constitución de los restantes préstamos, como quiera que continuó gravada por el concepto «transmisiones onerosas» del ITP, estará exenta desde el 1 de enero de 1986.

Por otra parte, se comienza a distinguir, de forma nítida, entre actividades empresariales (como término genérico) y particulares. La transmisión de «valores» que representen «empréstito», cualquie-

ra que sea su forma, estará exenta tanto del IVA como del ITP. Sin embargo, la transmisión de «valores» que representen la captación de recursos propios estará exenta sólo cuando el transmitente sea sujeto pasivo del IVA, pues siendo particular la transmisión, estará sujeta y no exenta en el ITP.

5. La Ley de Presupuestos para 1988

La Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988, operó dos modificaciones sustanciales.

Por una parte, otorgó nueva redacción al artículo 11 y al apartado 3 del artículo 12 del texto refundido del ITP de 1980.

Por lo que se refiere al artículo 11, interesa destacar la nueva redacción de la letra *b)* del apartado 1 (relativo a la cuota tributaria); obsérvense las diferencias:

Redacción anterior	*Nueva redacción*
b) El 2 por 100 si se trata de la transmisión de bienes muebles y semovientes, así como la constitución y cesión de derechos sobre los mismos, salvo los derechos reales de garantía y cualquier otro acto sujeto no comprendido en las demás letras de este apartado.	*b)* El 4 por 100 si se trata de la transmisión de bienes muebles y semovientes, así como la constitución y cesión de derechos sobre los mismos, salvo los derechos reales de garantía. Se aplicará este tipo igualmente a cualquier otro acto sujeto no comprendido en las demás letras de este apartado. La transmisión de acciones, derechos de suscripción, obligaciones y títulos análogos tributará, en todo caso, conforme a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 12 de esta Ley.

Por otra parte, la redacción del artículo 12.3 fue y es la siguiente:

Redacción anterior	*Nueva redacción*
En la transmisión de acciones, derechos de suscripción, obligaciones y títulos análogos, admitidos o no a cotización oficial e intervenidas por fedatario mercantil, se utilizarán efectos timbrados según la siguiente escala:	La transmisión de acciones o derechos de suscripción, obligaciones o títulos análogos, tributarán según la siguiente escala: En las transmisiones intervenidas por fedatario mercantil se utilizarán efectos timbrados para satisfacer la deuda tributaria.

Veamos entonces que, mientras en la antigua redacción el artículo 11.1*b)* del texto refundido establecía, con carácter general, la aplicación del tipo del 2 por 100 a cualquier otro acto sujeto no comprendido en las demás letras del apartado, la nueva redacción matiza que la transmisión de acciones, derechos de suscripción, obligaciones y títulos análogos tributará, en todo caso, conforme a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 12.

Pues bien, dejando al margen la disparidad de redacción que se advierte entre el 11.1*b)* —que se refiere a acciones, derechos de suscripción, obligaciones *y* títulos análogos— y el 12.3 —que trata de acciones *o* derechos de suscripción, obligaciones *o* títulos análogos (lo cual podría plantear dudas en cuanto a qué o cuáles son esos títulos análogos)—, lo cierto es que la Ley de Presupuestos para 1988 dio un nuevo impulso a la «rebaja» de la fiscalidad indirecta. En efecto, antes de su entrada en vigor, sólo la transmisión intervenida por fedatario mercantil tributaba según la escala (mediante el empleo de efectos timbrados). A partir del 1 de enero de 1988, esa transmisión, estuviese o no intervenida por fedatario mercantil, tributaría según escala, reservándose a los casos de intervención el empleo de efectos timbrados.

Durante esta época, se planteó como cuestión peculiar el tratamiento tributario de las transmisiones de acciones en que concurriesen un fedatario mercantil y un notario, pues, antes de la nueva redacción consecuencia de la Ley de Presupuestos, la aplicación de la escala, únicamente posible cuando se tratase de fedatarios mercantiles, concurría con el tipo general para bienes muebles, aplicable cuando la transmisión se efectuaba ante notario.

La segunda modificación introducida por la Ley de Presupuestos para 1988 consistió en otorgar nueva redacción (la tercera) al número 19 del artículo 48.I.B del texto refundido. La nueva redacción (hoy vigente) declara exentos:

> 19. Los depósitos en efectivo y los préstamos, cualquiera que sea la forma en que se instrumenten, incluso los representados por pagarés, bonos, obligaciones y títulos análogos. La exención se extenderá a la transmisión posterior de los títulos que documenten el depósito o el préstamo, así como al gravamen sobre actos jurídicos documentados que recae sobre pagarés, bonos, obligaciones y demás títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior a dieciocho meses, representativos de capitales ajenos por los que se satisfaga una contraprestación por diferencia entre el importe satisfecho en la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento.

No es preciso (ya se hizo al tratar el IVA) explicar ahora la problemática de la «constitución de

los préstamos». Baste, pues, señalar que el único rescoldo de tributación que quedaba a la hora de constituir préstamos (el gravamen documental de los retribuidos al descuento) deja de existir al ampliarse la exención.

6. La Ley del Mercado de Valores

A) *Introducción*

Una de las mayores preocupaciones de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, consistió en eliminar —en la parte que ahora nos importa— la unión existente entre los «títulos» y los «valores»; es decir, en diseccionar los «títulos-valores». No es una tarea sencilla, y así, a los que hemos buceado (o al menos eso creemos) en el campo jurídico, la «teoría de los títulos-valores» nos es bien conocida. Recordemos, por ejemplo, a Garrigues (5). Este se refiere al título-valor como «documento sobre un derecho privado cuyo ejercicio está condicionado jurídicamente a la posesión del documento». Esta caracterización de los títulos-valores (que se repite igual o parecida en otros tratadistas) es la que pretende superar la LMV (6).

Si de las palabras de Garrigues extirpamos (en un difícil intento) todo aquello que hace referencia al «título» como algo físico, podríamos hablar del «valor» como un «derecho privado ejercitable». Ahora bien, la LMV concreta que los «valores» a que se refiere, y sobre los cuales despliega su campo, son «valores negociables».

Qué sean «valores negociables» es algo difícil de precisar (7), pero, sin embargo, no tan difícil de caracterizar, como dice y hace la propia exposición de motivos de la Ley. En ella podemos leer:

> Las notas adicionales que definen los «valores» a los que se refiere la Ley, a los efectos de su aplicación, son su *negociabilidad* y su *agrupación en emisiones*. En cuanto a la negociabilidad, baste señalar que con tal expresión se ha querido hacer referencia a algo más amplio que la mera transmisibilidad, propia de prácticamente todos los derechos, y que deberá definirse en términos de un mercado que, aunque sea de proporciones reducidas, se caracterice por el predominio de los términos económicos en que se produzca la transmisión sobre las características personales de los contratantes. En cuanto a la agrupación en emisiones, se ha abandonado el concepto de valores emitidos «en serie», tanto por la difícil concreción legal del mismo, como por el hecho de que no hay razón para no considerar agrupados en una «emisión», de conformidad con las prácticas actuales de numerosos mercados financieros, instrumentos que puedan ser bastante heterogéneos en algunas de sus características económicas (por ejemplo, plazo o tipo de interés) y que en ausencia de este planteamiento podrían escapar totalmente a las previsiones de la presente Ley.

Concluyamos este breve análisis de la exposición de motivos de la Ley con la siguiente cita:

> La disociación del concepto de valores negociables de una determinada fórmula de instrumentación jurídica es patente también en la inclusión, en determinados casos, de instrumentos tales como las letras de cambio, los pagarés o cualquier otro que reúna las restantes características contempladas en la Ley.

En resumen, la LMV «obliga» a evitar la identificación entre el título y el valor que pueda representar. O, lo que es igual —y que luego matizaremos—, el valor es «algo» (fundamentalmente, el derecho al que antes nos referíamos), mientras que el título será aquello que «representa» a ese «algo». Esta tesis queda avalada por lo dispuesto en el primer inciso del artículo 5 de la Ley. Con ello, tenemos aún más claro que los «valores» a que la Ley se refiere (los derechos) podrán tener un soporte físico (el título) o contable (la anotación). Y también podremos tener más claro que, por ejemplo, en las tradicionales acepciones de la palabra «acción» —como título, como parte del capital, como conjunto de derechos— el «valor» englobaría alguna de tales acepciones (8) y la «representación» sería otra, todas inicialmente unidas en el concepto «título-valor», hoy disociadas.

Esta disociación es, por otra parte, completamente lógica, pues si se admite —y regula— el sistema de anotaciones en cuenta, las acciones que pusimos como ejemplo, una vez acogidas a tal sistema, parece que perderán su acepción de «título» como algo físico, pero nunca la de «conjunto de derechos» en un sentido amplio. Sin embargo, no debe perderse de vista nunca —y menos por ahora— que la propia LMV parte de una complejidad conceptual; de la complejidad de definir (mediante dos notas tipificadoras: «negociabilidad» y «agrupación en emisiones») los valores que pretende regular. Por ello, y como inmediatamente veremos, esa complejidad inicial ha podido provocar un cierto grado de indeterminación (y, a veces, confusionismo) al tiempo de intentar extraer consecuencias por vía interpretativa.

B) *La especialidad del «valor» en el artículo 108*

1. Planteamiento del problema

Como posteriormente veremos, la exención predicada por el párrafo inicial del artículo 108 de la

LMV y, quizá con mayor motivo, las excepciones que a tal exención determina su párrafo segundo, nos obligan a detenernos en el «valor», máxime si se observa que, en función de la mayor o menor amplitud que a dicho término se otorgue, será, a su vez, más o menos amplia la exención, y consiguientemente más o menos limitado el campo de las excepciones a la exención.

Teniendo en cuenta todo lo dicho respecto a una de las finalidades de la nueva Ley (disociación entre «título» y «valor»), debe observarse que en el artículo 108 la palabra «valor» (en singular o plural) aparece tres veces. De ellas, una no nos interesa por ahora (la contenida en el párrafo tercero), ya que se refiere a «valor de bienes» (a efectos de fijar la base imponible), y no a «valor» en el nuevo sentido que da la Ley.

En relación a las otras dos (párrafo primero y número 1 del párrafo segundo), cabe decir que, aunque en la primera (9) parece que el término «valores» se refiere, precisamente, al valor en el nuevo sentido que la Ley crea, es decir, valor como derecho o como conjunto de derechos, la segunda (10) parece denotar el peso que en el legislador aún tenía la concepción tradicional de los títulos valores.

En efecto, si la Ley dice que los valores negociables podrán «representarse» mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta, es decir, el título o la anotación representan el valor, no parece propio (salvo que se esté pensando en la unidad «título-valor») que la nueva Ley se refiera a «valores que representen» (número 1 del párrafo 2). Y no parece propio porque el «valor» no representa, el «valor es aquello que se representa». El peso de la concepción tradicional queda patente, además, en el número 2 del mismo párrafo segundo; allí se comienza hablando de «acciones o participaciones», y así, si bien es cierto que tanto la acción como la participación pueden conceptuarse (según lo dicho al tratar de las acciones) como un auténtico derecho o conjunto de derechos, cabría cuestionarse —como duda legítima— qué ha querido decir el legislador con tales términos; pues, a la vista del número 1 («valores que representen»), parece ser que el número 2 puede referirse también a los títulos y no a los «valores» que la nueva Ley define.

Esta interpretación, evidentemente literal, no puede, sin embargo, conducirnos al absurdo que supondría eliminar la exención —que luego veremos— cuando la transmisión del «valor» tiene base documental y, por el contrario, no eliminarla cuando la transmisión del valor no tenga dicha base.

En definitiva, no obstante el «peso» de la concepción tradicional, el término «valor» (o «valores») que figura en el párrafo primero y en el número 1 del párrafo segundo deben entenderse en su nueva acepción, aunque, como parece lógico, el legislador entienda que la transmisión de tal valor se produzca mediante el «ente» que lo representa.

Como tuvimos ocasión de mencionar, la mayor o menor amplitud que «pueda» darse al término «valor» no repercutirá sólo en la exención, sino también en las excepciones a ésta. Ya hemos tenido ocasión de examinar el empleo que hace el artículo 108 de la voz «valor»; pues bien, para comprender la amplitud antes citada, habrá que responder a la siguiente pregunta: ¿qué son los «valores» a que se refiere el artículo 108?

Para responder, son precisas las siguientes consideraciones: *Primera:* si se interpreta el «valor» como algo integrado en el conjunto de la Ley —cuestión fuera de toda duda— y restringido, de forma exclusiva, a los valores que cumplan las circunstancias tipificadoras que la Ley establece, estará claro que exención y excepciones a ésta sólo podrán proceder en tanto se trate de «transmisiones» que tengan por objeto los «valores» que reúnan dichas circunstancias tipificadoras. *Segunda:* por el contrario, si se advierte el «valor» como algo propio de la Ley, pero, en cierta medida (por las razones que veremos), superando su campo inicial, podría concluirse que tanto la exención como sus excepciones jugarían baza sobre dos tipos de «valores»: unos, los que reúnan las dos circunstancias básicas que la Ley define, otros que, no siendo objeto de contratación en mercados secundarios, no por ello pierden su concepto de «valor», aunque no se tratará de los «valores» regulados por la LMV.

De ambas posibilidades, de ambas consideraciones, parece más lógica la segunda (11), por las siguientes razones:

Por una parte, la exposición de motivos de la LMV establece, en el punto 16:

> Con objeto de atender la propuesta de Directiva de la Comunidad Económica Europea relativa a los impuestos indirectos sobre las transacciones de valores, la exención prevista en el IVA para las operaciones sujetas al mismo, se hace extensiva al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Se justifica, pues, la reforma argumentando la normativa de la Comunidad Económica Europea. Una precisión es necesaria: la referencia que hace la exposición de motivos a la propuesta de directiva comunitaria debe entenderse en sus justos tér-

minos. En efecto, ya se ha dicho que una de las novedades fundamentales de la nueva Ley es la consistente en abandonar la relación única «valor»-«título valor», ya que los valores podrán representarse mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta. Luego lo importante será atender a la transmisión del «valor» (entendida como cambio de titularidad), pero teniendo en cuenta cómo se transmite ese valor. De aquí que el título de la propuesta de directiva, que parte de la representación del valor, y no del valor en sí mismo, se refiera a «impuestos indirectos sobre las transacciones con títulos», pues la Comunidad, en su propuesta, mantiene aún la relación única antes mencionada, que nuestra normativa ya tiene superada.

En segundo término, debe observarse que la exposición de motivos manifiesta que el deseo de la Ley no es otro que hacer extensiva al ITP la exención que, desde el 1 de enero de 1986, jugaba su papel en el IVA. Hojeando lo que en su momento se apuntó sobre este tributo, rápidamente se entenderá que la extensión a que se refiere la exposición de motivos quedaría cercenada si se restringiese la exención de los «valores» que cumplan las dos circunstancias tipificadoras (negociabilidad y agrupación en emisiones).

En tercer lugar, existe una razón «literalista» que avala la postura que sostenemos. En efecto, parece unánime la idea según la cual no cabrían en el concepto que podemos llamar estricto de «valor» las participaciones sociales en el capital de sociedades de responsabilidad limitada, pues, no obstante ser transmisibles, no parecen ser «negociables» en los términos de la nueva Ley (12). Aceptando tal idea, se provocaría una primera duda, una quiebra: si las participaciones en el capital de este tipo de sociedades no quedan incluidas en el concepto «valor», ¿qué sentido tiene que el número 2 del párrafo segundo del artículo 108 se refiera, precisamente, a participaciones? Es decir, los citados párrafo y número determinan una de las excepciones a la exención, luego ¿cómo va a estar exceptuada de la exención una transmisión que no está exenta? Esta tesis de amplitud, que ha merecido algún juicio favorable (13), debería descartarse si se mantiene la exclusividad (o concepto restringido) de «valor».

En resumen, habría que preguntar: ¿excede el «valor» del artículo 108 del contenido de la LMV? O, dicho de otro modo, ¿todos los valores que representen partes del capital social o patrimonio de sociedades, fondos, asociaciones u otras entidades cuyo activo esté constituido, al menos en su 50 por 100, por inmuebles situados en territorio español son «valores» según el concepto estricto? Evidentemente, la contestación negativa provocará que se advierta la amplitud de la exención predicada.

En definitiva, cabe defender la especialidad del «valor» a que se refiere el artículo 108, especialidad en el sentido de ser un término más amplio que el resultante de la concurrencia de las tantas veces mencionadas dos notas caracterizadoras. Especialidad que, por último, nada de extraño tiene si se piensa que el artículo 108, incluido en el Título IX de la Ley, se dirige a una faceta específica de su tráfico como es la fiscal (14).

Lo visto obliga a detenernos en cuáles son esos valores sobre los que la Ley despliega su eficacia, cuestión poco sencilla que nos avocará, en ciertos casos, a una pirueta en el aire, a falta de mayor concreción legal, para intentar profundizar en los «valores» que cabrán bajo su manto.

2. Acotamiento del «valor»

Sin lugar a dudas, las acciones serán «valores», no pareciendo necesario profundizar más sobre ellas.

En relación a las participaciones en el capital social de sociedades de responsabilidad limitada, la conclusión, partiendo de la amplitud de la exención, es idéntica.

Otro tanto cabrá decir respecto a las acciones de la sociedad comanditaria por acciones.

Respecto a la posible inclusión en el «valor» del artículo 108 de las «porciones» o «cuotas» (15) que corresponden a los «comuneros», si tenemos en cuenta, por una parte, que el efecto de la enajenación con relación a los condueños —artículo 399 del Código Civil— estará limitado a la porción que se adjudique al comunero enajenante en la división al cesar la comunidad, y por otra, que la extensión de la exención —según dice la exposición de motivos— se produce respecto de la ya vigente en el IVA, cabría concluir en la no exención de la transmisión de dichas porciones.

En otro orden de cosas, el término «valor» que emplea la LMV engloba —o albergará, como prevé su exposición de motivos— institutos distintos a «porciones de capital». En efecto, obligaciones, bonos, etc., quedarán también incluidos en su ámbito de aplicación.

C) La exención y las excepciones del artículo 108

1. Introducción

Desde el día 29 de enero de 1989, fecha ésta en que, según su disposición final primera, en-

tró en vigor parte de la LMV, «la transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido».

Analicemos por separado dos cuestiones:

En *primer* lugar, el precepto se refiere a «transmisión»; por tanto —y como novedad, pues la exención en el IVA existía desde el 1 de enero de 1986—, estará exenta del concepto «transmisiones patrimoniales onerosas» del ITP (con las excepciones que luego veremos y teniendo en cuenta las exenciones que, como vimos, ya venían aplicándose) la transmisión de valores admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial. De aquí que no quepa hablar de la exención en un mercado primario.

En *segundo* lugar, debe observarse que el párrafo primero del artículo 108 se refiere a valores admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial. Es decir, la admisión a negociación no es requisito para gozar de la exención.

Conjugando lo dicho con lo tratado antes —al referirnos al acotamiento del concepto «valor» que genera la LMV—, podemos abordar el planteamiento de la exención.

2. La exención

a) Impuesto sobre el valor añadido

Desde el día 1 de enero de 1986 hasta el 28 de enero de 1989, la transmisión de «títulos valores» que cumpliese los requisitos objetivos fijados por las normas que fueron expuestas en su momento, estaría exenta del IVA. El día 29 de enero, la exención pasa a ser de la «transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial». La explicación del cambio ya ha sido recogida y, lógicamente, en la misma medida en que la nueva Ley amplíe el marco de la exención, habrá que entenderlo todo referido a este tributo.

b) Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

Como tiene reconocido la jurisprudencia de nuestro Tribunal Supremo (16), nos encontramos ante tres tributos distintos, y así, si observamos que el único que grava «transmisiones» es precisamente el primero, es decir, el concepto «transmisiones patrimoniales», habrá de concluirse que la exención despliega su campo, de manera exclusiva, en dicho concepto. Baste por ahora recordar que, cuando la transmisión no hubiese estado exenta en este tributo, por no ser de aplicación los preceptos de las normas comentadas al tratar otros apartados de la evolución legislativa, estarán exentas desde 29 de enero de 1989, cuando se refiera a los «valores» que la LMV caracteriza, y cuyo perfil ya ha sido analizado.

3. Excepciones a la exención (17)

El párrafo segundo del artículo 108 de la LMV recoge dos excepciones —que hoy son tres— a la exención de la transmisión de valores.

Con carácter previo al examen de cada una de ellas, debe tenerse en cuenta que las excepciones lo son a la exención, y que ésta se refiere a la transmisión de valores. Es decir, el mecanismo elegido por el legislador para evitar el fenómeno de la elusión mediante sociedades interpuestas consiste en someter a tributación, en los términos que a continuación se exponen, determinadas «transmisiones de valores admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial».

a) Posición de dominio. Primera excepción

El paso a una posición de dominio en una entidad de base esencialmente inmobiliaria supone una de las excepciones mencionadas. En efecto:

> ...tributarán por concepto «transmisiones patrimoniales onerosas» en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados: las transmisiones de valores que representen partes del capital social o patrimonio de sociedades, fondos, asociaciones u otras entidades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de dicha transmisión, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre tales entidades (18).

La norma precisa que, tratándose de sociedades mercantiles, se entenderá obtenido el control cuando, directa o indirectamente, se alcance una participación en el capital social *superior* al 50 por 100 y, por otra parte, que, a efectos del cómputo del 50 por 100 del activo constituido por bienes inmuebles, no se tendrán en cuenta los bienes inmuebles que formen parte del activo circulante de las entidades cuyo objeto social exclusivo consista en el desarrollo de actividades empresariales de construcción o promoción inmobiliaria. Ahora bien, los solares y terrenos que formen parte de ese activo circulante sí se tendrán en cuenta para tal cómputo.

a') Presupuestos de hecho

1. Transmisión de valores que representen parte del capital social o patrimonio de sociedades, fondos, asociaciones u otras entidades. Con lo cual, evidentemente, se ha buscado una fórmula omnicomprensiva cuya aplicabilidad nos hace preguntarnos sobre los «valores que representan partes del patrimonio de asociaciones u otras entidades». Este podría ser otro de los argumentos que, como en su momento quedó dicho, avalan la tesis de la especialidad del «valor» del artículo 108.

2. El activo de la sociedad, fondo, asociación u otra entidad debe estar constituido, al menos en su 50 por 100, por bienes inmuebles situados en territorio nacional, con la precisión ya vista en cuanto al activo circulante.

3. Como consecuencia de la transmisión, debe pasarse a una situación de dominio. Situación ésta que la Ley identifica, en el caso de sociedades, con una participación en el capital social superior al 50 por 100 y, en otros casos, mediante la titularidad total del patrimonio o una posición de control sobre tal patrimonio. Lo que parece claro es que, una vez liquidado el tributo —como luego veremos— como consecuencia de alguna de tales circunstancias, por ejemplo, pasar a «ejercer el control», no cabría una nueva liquidación al pasar a «titularidad total».

a") Consecuencias fiscales

El párrafo final del artículo 108 parece dejar claras las consecuencias. Base imponible: valor, según las normas del ITP, del total activo inmobiliario. Tipo: 6 por 100.

Hay un punto problemático, el número 1 del párrafo segundo del artículo 108 excluye, para el cómputo del 50 por 100 del activo inmobiliario, el circulante inmobiliario de ciertas entidades, pero no se pronuncia en cuanto a la inclusión de dicho circulante en la base imponible. Y así, si parece claro que los terrenos y solares, que quedan incluidos para el mencionado cómputo, deben formar parte de la base imponible, cabría preguntar, ¿forman también parte de dicha base los inmuebles que, siendo circulante, no se computan para aplicar la norma, cuando ésta sea aplicable?

b) El segundo supuesto de excepción a la exención está constituido por las transmisiones de acciones o participaciones *(sic)* sociales que hubiesen sido recibidas por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas al tiempo de constituirse sociedades o ampliarse el capital social, siempre y cuando entre la fecha de aportación y la de transmisión no hubiese transcurrido el plazo de un año. En este caso, y a diferencia del anterior, sí parece razonable, aunque el tenor de la Ley no lo diga, la reducción a proporción, es decir, que el 6 por 100 se aplique no sobre el valor de la totalidad de los bienes aportados, sino sobre la parte proporcional que en dicho valor representan los títulos que se transmiten.

c) Como al inicio se dijo, las excepciones a la exención, dos en su origen, son tres desde el día 23 de marzo de 1989. En efecto, el artículo 1.º, apartado 3, del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, textualmente dice:

> Lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, será de aplicación, igualmente, cuando a través de la transmisión de derechos de suscripción preferente se consiga la adquisición del control de una sociedad cuyo activo social esté constituido al menos en un 50 por 100 por inmuebles situados en territorio español.

Parece claro que la excepción a la exención se predica sólo respecto a lo previsto en el número 1 del párrafo segundo del artículo 108, es decir, en lo que antes tratamos bajo el título de «posición de dominio». Ahora bien, parece que el mencionado precepto ha ampliado el campo, pues, declarando aplicable lo dispuesto en el artículo 108 —es decir, la excepción a la exención—, se refiere a adquirir el control sobre sociedades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles, sin precisar nada en torno al circulante. Parece lógico que una integración de las normas deba hacer excluir dicho circulante —salvo terrenos y solares— y también parece lógico que nadie deba interpretar la expresión «situados en territorio español» como algo distinto a los términos del artículo 108 («situados en territorio nacional»). Las consecuencias fiscales derivadas de la transmisión de estos «derechos» son las ya apuntadas al tratar la «posición de dominio».

D) *Problemática de las excepciones a la exención*

En primer lugar, aunque más que la solución a un problema se trate de una aclaración, debe tenerse presente que la mecánica prevista por el artículo 108 de la LMV consiste en diferir la tributación sobre el concepto «transmisiones patrimoniales onerosas» del ITP. Es decir, bien se trate de una transmisión de valores sujeta y exenta en el ITP, bien se trate de una sujeta y exenta en el IVA,

cuando concurran las circunstancias de excepción a la exención, la transmisión de valores tributará por el concepto mencionado del ITP.

Es sabido que entre el Título I del texto refundido del ITP y el IVA existe incompatibilidad; sin embargo, el caso previsto por el artículo 108 de la LMV, que responde a la misma idea o sigue la misma línea de la reinstauración del gravamen patrimonial en operaciones inmobiliarias directas, produce un supuesto de doble sujeción respecto de las transmisiones de valores gravadas por IVA (sujetas y exentas) en que concurran las circunstancias de excepción a la exención.

Ahora bien, existe una especialidad que debe tenerse en cuenta para comprender lo que luego se dirá respecto de la famosísima disposición adicional cuarta de la Ley de Tasas y Precios Públicos. Dicha especialidad consiste en que para liquidar el ITP en los casos de excepción a la exención no se toma como base imponible la que sería propia de ese tipo de operación (es decir, el valor real de los bienes o derechos transmitidos —en este supuesto, «valores»— o, en su caso, la fijada por las normas especiales del impuesto), sino el valor real de los bienes inmuebles a que la transmisión se refiere. En definitiva, la base imponible para liquidar las excepciones no es el valor real de lo directa o inmediatamente transmitido, sino el valor real de lo indirecta o mediatamente transferido.

Por otra parte, analizaremos ahora la problemática que puede derivar de la disposición adicional cuarta de la Ley de Tasas y Precios Públicos. Esta norma despliega su eficacia cuando entre el valor comprobado y el valor que las partes consignan existe una diferencia significativa. Ahora bien, la comprobación debe referirse, precisamente, al valor del elemento patrimonial que se transmite, es decir, de los «valores negociables admitidos o no a negociación». Por tanto, si de la comprobación resultasen los presupuestos de hecho que tipifica la disposición adicional, no cabrá duda sobre su viabilidad, lo cual no quiere decir que, comprobado el valor real de los bienes inmuebles (valor éste que actuará como base imponible para liquidar la «transmisión»), si resulta una diferencia superior al 20 por 100 y, a su vez, superior a dos millones de pesetas, resulte aplicable la disposición adicional. Quizá un ejemplo extremo sea significativo. Imaginemos una sociedad anónima cuyo activo esté constituido en más de su 50 por 100 por bienes inmuebles que no caigan en los supuestos exceptuados para el cómputo. Imaginemos que el valor real de esos bienes inmuebles sea de mil millones de pesetas. Imaginemos que el señor A es titular del 50 por 100 del capital de la sociedad anónima. Imaginemos que el señor A compra al señor B, por 10.000 pesetas, una acción de dicha sociedad (con lo cual el señor A pasaría a ostentar más del 50 por 100 del capital). Imaginemos, por último, que el señor A presenta autoliquidación por el ITP y AJD consignando como valor de lo transmitido (la acción) las 10.000 pesetas, y como base imponible 750 millones de pesetas. La Administración comprueba el valor de los inmuebles y lo señala en mil millones, de forma que hay un exceso (250 millones) que supera el 20 por 100 de los 750 consignados en la autoliquidación y que, a su vez, es superior a dos millones. Entonces, para comprender la razón de por qué no debe aplicarse la disposición adicional cuarta habría que preguntar: ¿sería lógico que al señor B —transmitente de una acción— se le exija tributar al 20 por 100 (hoy) sobre los 250 millones de exceso comprobado? La respuesta a esta pregunta parece dejar clara la conclusión a que quiere llegarse.

Otra cuestión que puede plantearse es la relativa a la simultaneidad de las excepciones; es decir, ¿qué ocurre si, antes de haber transcurrido un año desde que se aportó un bien inmueble al tiempo de constituirse o ampliarse el capital de una sociedad, se transmiten acciones que suponen, para el adquirente, pasar a ostentar más del 50 por 100 del capital social? En este caso, como parece evidente, resultarían aplicables ambas excepciones. En la tesitura de tener que optar por una u otra, nos inclinaríamos por la primera (la del número 1 del párrafo segundo), pues la finalidad genérica de la norma quedaría vulnerada si, transmitiéndose una sola acción y pasando el adquirente a ostentar más del 50 por 100 del capital, la liquidación del ITP debiera practicarse, sólo, sobre la parte proporcional que dicha acción representa sobre el valor de los inmuebles en su día aportados (19).

Junto a la simultaneidad, es posible que las excepciones sean aplicables de forma sucesiva; es decir, caer una o más veces en la excepción segunda y, posteriormente, en la primera, o caer en la primera y posteriormente en la segunda. En el primer caso, la regla lógica parecería ser la deducibilidad, al tiempo de liquidarse la primera excepción, de las cuotas satisfechas por las liquidaciones consecuencia de la excepción segunda. Esto, indudablemente, puede plantear problemas en un área de gestión, por lo cual otra vía sería el «expediente de devolución de ingresos indebidos». En el segundo caso (primero la excepción primera y luego la segunda), lo lógico parece ser que la excepción segunda no se liquide, pues el adquirente ya habrá tributado por la totalidad del valor de los bienes inmuebles. Esto, sin embargo, deberá obviarse en

aquellos supuestos en que, una vez liquidado el pase a la posición de control, se efectúe una ampliación de capital cuyo contravalor esté representado por bienes inmuebles y se transmitan por el aportante al adquirente dominante los «valores» recibidos por tal aportación.

También debe señalarse que la mecánica de las excepciones a la exención jugará en todos los casos de pase a una posición de dominio, aunque antes ya se hubiese tributado por pasar a tal posición, si en el momento actual no se ostenta. Pensemos en el caso de una sociedad anónima en la cual, por la distribución del capital entre el accionariado, la transmisión de una sola acción provoca ostentar más del 50 por 100 del capital; pues bien, tantas veces como esa acción se transmita entre los socios se producirá la excepción (siempre y cuando concurran, además, los restantes requisitos).

Para el cómputo del 50 por 100 del activo constituido por bienes inmuebles habrá de tenerse en cuenta la amortización acumulada que, en su caso, exista.

La aplicación temporal de las normas de excepción, sin perjuicio de que luego será comentado al tratar de la «elusión fiscal mediante sociedades», requerirá que sus presupuestos se cumplan después del 29 de enero de 1989. Es decir, ostentándose el 28 de enero de 1989 más del 50 por 100 del capital, no parece viable que bajo el manto del artículo 108 se liquidase por la excepción primera la adquisición de nuevos valores. Sin embargo, no parece existir obstáculos para que, en ese caso, se liquidase, cuando se reúnan sus presupuestos, la segunda excepción.

En relación a las acciones sin voto, es preciso señalar que, en tanto sean acciones sin voto, parece difícil, siguiendo el artículo 108, que mediante su adquisición se pase a una posición tal que permita ejercer el control sobre la entidad. Sin embargo, en el caso de sociedades mercantiles, el artículo 108 entiende obtenido el control cuando, directa o indirectamente, se alcance una participación (sólo dice «participación») en el capital superior al 50 por 100. Por tanto, cabría pensar que, siendo la LMV anterior al nuevo texto refundido de la LSA, y no habiendo ésta particularizado nada en relación al caso que nos ocupa, se trate de las acciones de que se trate, si suponen una participación en el capital superior al 50 por 100, la excepción primera resultaría aplicable. A ello habrá que añadir, como justificante, la previsión contenida en el último inciso del párrafo segundo del número 1, y en el segundo párrafo del número 2, del artículo 91 del texto refundido de la LSA.

En su momento dejamos planteada una pregunta que ahora debemos responder. En efecto, el artículo 108 establece, como circunstancia de excepción a la exención que prevé, el pase a una posición de control en determinadas entidades cuyo activo esté constituido, al menos en su 50 por 100, por bienes inmuebles situados en territorio español. Para computar ese 50 por 100, continúa el artículo 108, no se tendrá en cuenta el circulante inmobiliario, salvo los terrenos y solares, de las empresas cuyo objeto social exclusivo consista en el desarrollo de actividades de construcción o promoción inmobiliaria. Resulta claro, por tanto, que los terrenos y solares sí se «suman» para computar el 50 por 100; ahora bien, ¿forman parte de la base imponible que se emplee para liquidar la excepción los inmuebles que, siendo circulante, no se computan para aplicar dicha excepción? Parece lógico pensar que no. Y parece lógico porque, si la Ley excluye, para aplicar la excepción, el valor de determinados bienes inmuebles, no parece propio que luego los incluya en la base para liquidar, pues si hubiese entendido que a través del circulante inmobiliario pueden producirse situaciones de elusión fiscal como las que pretende evitar, lo lógico hubiese sido no excluir del cómputo dicho circulante.

7. Conclusiones sobre la evolución histórico-fiscal

La primera conclusión que cabe extraer de la evolución examinada consiste en advertir que nuestro legislador, de una manera lenta y paulatina, ha ido «rebajando», hasta hacerla desaparecer, la imposición indirecta sobre la transmisión de valores.

Ha sido un camino lento, hemos examinado un lapso temporal de más de veinte años y ha sido, también, un proceso paulatino, pues la «rebaja» en la fiscalidad transmisoria no lo fue en idénticas condiciones para «valores» que cumplían idéntica función.

En efecto, en el texto refundido de 1967 la transmisión de acciones tributaba por tipo de gravamen distinto según fuese o no intervenida por fedatario mercantil, e incluso intervenida por tal fedatario, su gravamen sería menor si estuviesen admitidas a cotización oficial. Otro tanto ocurría con las obligaciones.

Andando el tiempo, el texto refundido de 1980 aúna el tratamiento de las transmisiones de acciones, derechos de suscripción, obligaciones y títulos análogos, admitidos o no a cotización oficial e intervenidas por fedatario mercantil, sometiéndo-

las a un tipo de gravamen inferior al que resultaría aplicable si la transmisión se efectúa de forma privada o ante fedatario «no mercantil».

La LRFDAF provocó, en la parcela que ahora importa, la primera exención en la transmisión de valores, pero no de todos, sino sólo de los pagarés, bonos, obligaciones y títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior a dieciocho meses, por los que se satisfaga una contraprestación establecida por diferencia entre el importe satisfecho en la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento.

La Ley del IVA provocó una transformación de mayor envergadura. Desde su entrada en vigor, las transmisiones de valores que contempla su normativa están exentas de dicho tributo, de forma que el gravamen transmisorio sólo se exigirá respecto de las transmisiones sujetas al ITP y, respecto de éstas, no de todas, sino sólo de aquellas que tengan por objeto valores distintos de los contemplados por la LRFDAF.

La Ley de Presupuestos para 1988 no alteró la sujeción o los supuestos de exención, pero sí las cuantías exigibles, al modificar la redacción del artículo 12.3 del texto refundido del ITP.

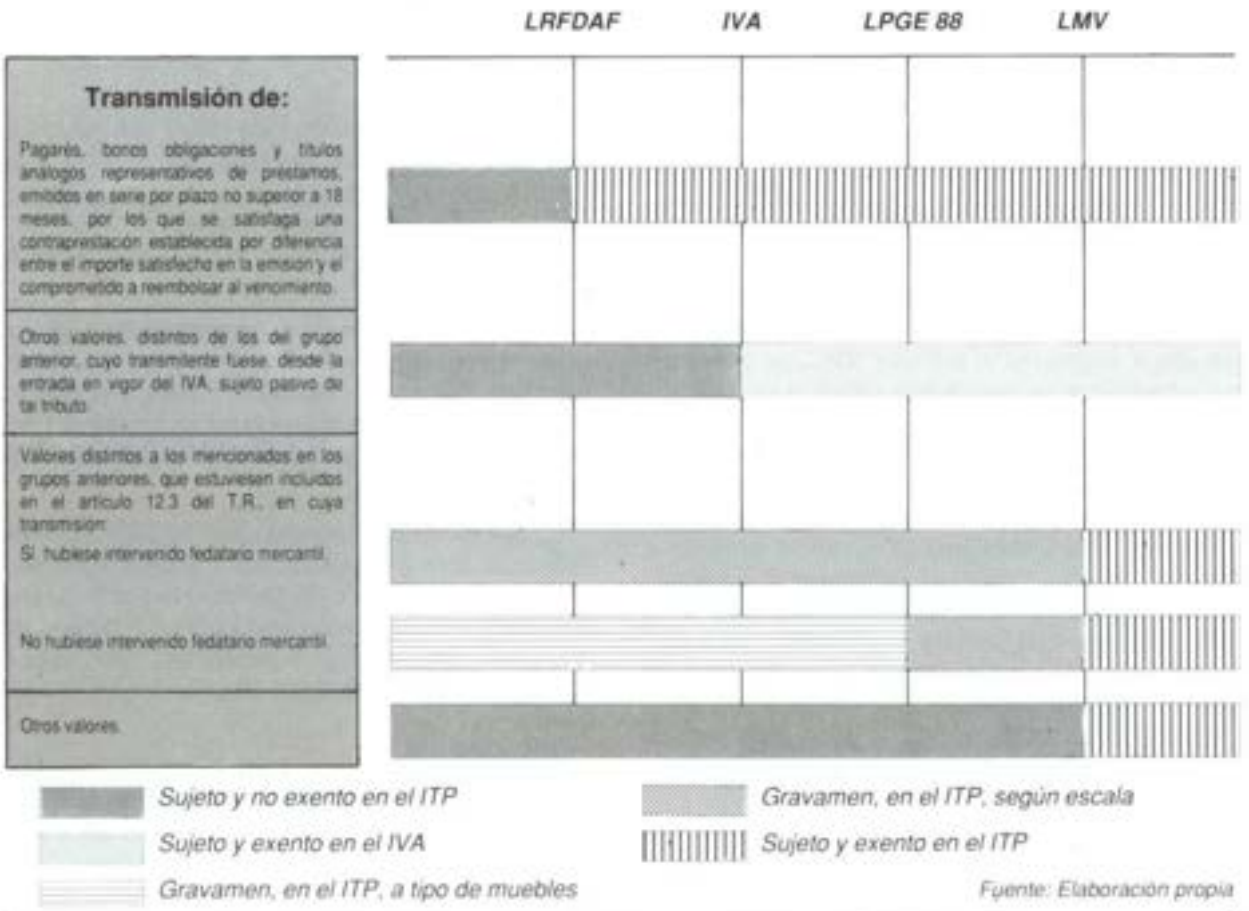
Por último, ha sido la LMV la que dio el aldabonazo final, declarando la exención en su artículo 108.

Como hemos tenido ocasión de comentar, en la normativa española ha tenido influencia la emanada de la CEE, y así hemos visto cómo los planteamientos que emanan de la «propuesta de directiva» han tenido su trasunto en la LMV. Es verdad que esa transposición de normativa (aún no obligatoria) puede generar determinado número de dudas, a las cuales ya nos hemos referido —y hemos intentado solucionar—; sin embargo, resulta indudable que en el «ánimo del legislador» la «eliminación» de la fiscalidad indirecta en la transmisión de valores ha sido, en época reciente, su punto de mira.

En el gráfico 1 figura la evolución a que nos hemos referido, aunque debe tomarse con la cautela a que obliga el intentar incluir en una hoja todo un sistema.

Gráfico 1

EVOLUCION DE LA IMPOSICION INDIRECTA SOBRE VALORES



Fuente: Elaboración propia

IV. ELUSION FISCAL MEDIANTE SOCIEDADES

No parece necesario, pues son innumerables los artículos publicados sobre la materia, comenzar esgrimiendo las razones que abogaron, ya desde antiguo, por adoptar determinadas cautelas con el fin de evitar que, mediante la interposición de sociedades, se evitara —legalmente— el pago de los impuestos que gravaban la transmisión de bienes inmuebles. Sin embargo, sí parece necesario abordar la situación anterior a la LMV —pues las resultas de ésta ya han sido examinadas— comparando las diferencias existentes y, en último término, comentar el tan debatido problema de la pervivencia, tras la Ley del IVA, de las normas sobre elusión contempladas en la Ley de Medidas Urgentes.

1. La Ley 50/1977 y la Ley del Mercado de Valores

La Ley 50/1977, de 14 de noviembre, sobre medidas urgentes de reforma fiscal, introdujo, en su artículo 40, dos cautelas con el norte ya señalado.

Primera (artículo 40.1):

> La transmisión onerosa de acciones o participaciones sociales, recibidas por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o la ampliación de su capital social, tributará por el número uno de la tarifa del Impuesto General sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, como transmisión onerosa de bienes inmuebles, siempre que entre la fecha de aportación y la de transmisión mediare un plazo inferior a un año.

Está claro que este supuesto no difiere del que en su momento tuvimos ocasión de examinar como segunda excepción de las previstas por el artículo 108 de la LMV. Es más, en su momento quedó dicho que, no obstante los términos en que se pronuncia el último párrafo del citado artículo, lo lógico parecería que la base que deba tenerse en cuenta para liquidar la excepción no debe ser el valor de la totalidad de los bienes aportados, sino la parte proporcional que en dicho valor representan los títulos que se transmiten. Pues bien, a diferencia de lo que luego comentaremos en relación a la primera excepción del artículo 108 de la LMV, en el presente caso existe total acuerdo con lo que en su día prescribió la Orden de 14 de enero de 1978.

Debe hacerse notar que tanto la Ley de Medidas Urgentes como la Orden pertenecen a un lapso temporal (finales del 77 a principios del 79) en que aún se encontraba en vigor el texto refundido de 1967 y que éste, a diferencia de lo que hoy ocurre, al tiempo de gravar las que se conocen como «operaciones societarias» (constitución de sociedades o ampliación de capital, en particular) no empleaba como base imponible «el importe nominal en que aquél (el capital) quede fijado inicialmente o ampliado», sino «el valor de los bienes y derechos aportados por los socios».

En definitiva, estando aún en vigor la norma sobre «cifra de capital» (20), está claro que hoy, ante una transmisión de acciones o participaciones que hubiesen sido recibidas como consecuencia de haber aportado bienes inmuebles al tiempo de constituirse o aumentarse el capital social y que se realice dentro del plazo de un año a contar desde la aportación, la Administración deberá valorar los bienes aportados para aplicar la norma de excepción, mientras que, con arreglo a la antigua normativa, no sería necesaria dicha comprobación, ya que la Orden señalaba que la proporcionalidad de los títulos debería buscarse en relación a la «comprobación de dicho valor verificada con ocasión de la aportación». En definitiva, la Orden de 14 de enero de 1978 entendió que, durante el primer año posterior a la aportación, no era preciso volver a comprobar, debiéndose liquidar por el valor obtenido para liquidar la «operación societaria».

Segunda (artículo 40.2):

La segunda de las cautelas tomadas por la Ley de Medidas Urgentes fue la siguiente:

> La transmisión onerosa de las acciones o participaciones representativas del capital de las sociedades cuyo activo esté integrado en más de su 80 por 100 por bienes inmuebles de naturaleza rústica y urbana, siempre que dichas acciones o participaciones excedan del 80 por 100 del capital social, se gravará por el número uno de la tarifa del Impuesto General sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, como transmisión onerosa de bienes inmuebles.
>
> Reglamentariamente se determinará la acumulación de transmisiones onerosas a efectos del cómputo del 80 por 100 mencionado.

La regla 3.ª —primer inciso— del artículo 2.º de la Orden de 14 de enero de 1978 estableció, en lo que ahora importa:

> La base de la liquidación será la parte proporcional del importe de los títulos objeto de transmisión en el valor de los bienes inmuebles integrados en el activo de la sociedad [...] podrá la Administración [...] ordenar la práctica de las comprobaciones que considere convenientes [...]

Por otra parte, la regla 4.ª del mismo artículo previno:

> Para el cómputo del 80 por 100 previsto en el número 2 del artículo 40 de la Ley 50/1977, de 14 de noviembre, se acumularán las transmisiones onerosas de las acciones o participaciones sociales realizadas dentro del plazo del año inmediatamente anterior, a contar desde la fecha de cada una, en favor de la misma persona. También se acumularán, a efectos del cómputo de dicho coeficiente, las transmisiones realizadas, siempre dentro del año inmediatamente anterior, en favor del cónyuge y de los hijos menores no emancipados, cuando no se acredite la previa existencia en el patrimonio de éstos de bienes suficientes para realizar las adquisiciones.

Siguiendo el esquema planteado al analizar la primera excepción prevista por el artículo 108 de la LMV, a continuación se analizan las analogías y diferencias:

1. El artículo 108 de la LMV se refiere a la transmisión de valores que representen parte del capital social o patrimonio de sociedades, fondos, asociaciones u otras entidades. La Ley 50/1977 se refirió sólo a acciones o participaciones. Vemos entonces que la excepción a la exención es más amplia que su precedente.

2. El activo de la sociedad, fondo, asociación u otra entidad debe estar constituido, al menos en su 50 por 100, por bienes inmuebles situados en territorio nacional, dice el 108; el activo debe estar integrado, en más de su 80 por 100, por bienes inmuebles de naturaleza rústica o urbana, dice la Ley de Medidas Urgentes. Vemos entonces que la excepción a la exención es más amplia que su precedente.

3. Como consecuencia, de la transmisión debe pasarse a una situación de dominio. Situación ésta que la Ley identifica, en el caso de sociedades, con una participación en el capital social superior al 50 por 100 y, en otros casos, mediante la titularidad total del patrimonio o una posición de control sobre tal patrimonio. La Ley de Medidas Urgentes hacía necesario pasar a una posición de control de, al menos, el 80 por 100 del capital. Vemos entonces que la excepción a la exención es más amplia que su precedente.

En cuanto a las consecuencias fiscales, como antes se dijo, el criterio que parece inspirar a la LMV es distinto del que, en su día, fue musa de la Ley de 1977. En efecto, en ésta se contemplaba de forma expresa la acumulación de los títulos transmitidos durante el año inmediato anterior, cosa que no ocurre en la LMV. Por otra parte, y a diferencia también de lo previsto por la normativa que desarrolló la Ley 50/1977, la base no parece que deba estar constituida por una parte proporcional del valor de los bienes, único caso en que tendría razón de ser la acumulación, sino por el valor de todos los bienes. En efecto, que se ordene acumular transmisiones anteriores sólo puede tener sentido cuando resulte posible girar varias liquidaciones que, como es natural, tendrán por base el valor proporcional. En el caso previsto por la LMV, no será preciso acumular, sino saber si el adquirente pasa o no pasa a la situación de dominio o titularidad, de forma que, pasando a tal posición, la transmisión de los valores tributará por el valor de los inmuebles, sin necesidad de liquidaciones posteriores, al ir aumentando, si fuere el caso, su posición de dominio. En definitiva, a una persona que fuese titular del 49 por 100 del capital de una sociedad anónima cuyo activo estuviese integrado según lo dispuesto en las normas de la excepción primera de la LMV, le supondría lo mismo, desde la óptica tributaria que analizamos, adquirir un 2 o un 50 por 100 del capital de dicha entidad, pues en ambos casos tributaría sobre el valor total de los inmuebles. No hubiese ocurrido lo mismo durante la vigencia de la Ley de Medidas Urgentes, pues con sólo hacer jugar los períodos de tiempo (un año), la acumulación se habría evitado.

2. El texto refundido del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

En este momento, nos interesa dejar constancia de una matización que introdujo la disposición transitoria 3.ª del Real Decreto Legislativo 3050/1980:

> ... se considerarán transmisiones onerosas las adjudicaciones de bienes inmuebles que al disolverse las sociedades o disminuir su capital social se hagan a un socio distinto del que los aportó, si entre una y otra transmisión mediase un plazo inferior a tres años.

Precepto éste que enlaza con su predecesor: el artículo 55.5 del texto refundido de 1967.

3. Supervivencia de las normas para evitar elusión tras la entrada en vigor del IVA

El problema arranca de los términos que emplea la disposición transitoria 3.ª del texto refundido del ITP.

Mucho se ha discutido —y por eso no se va a volver a insistir aquí— sobre la interpretación que debe darse a la expresión «hasta que ello ocurra»

incluida en dicha norma, al relacionarla con las palabras iniciales de la letra *c)*.

También ha sido objeto de comentarios el hecho de que la norma se encuadre como un precepto transitorio, rompiendo, parece, la esencia de una disposición de tal naturaleza. En efecto, se emplea una norma transitoria, ligada a una Ley futura, para normar un lapso de tiempo también futuro.

Sin embargo, tras dejar de lado los comentarios de ciertas cuestiones por las razones ya apuntadas, sí parece razonable hacer referencia a un pronunciamiento del Tribunal Económico-Administrativo Central. Se trata de la Resolución de 26 de abril de 1989. El caso resuelto se refería a un contrato intervenido por agente de Cambio y Bolsa, con fecha 11 de diciembre de 1986, mediante el cual una sociedad anónima vendía a otra la totalidad de las acciones representativas del capital social de una tercera en cuyo patrimonio se incluía un edificio. La Administración calificó la compraventa de acto en fraude de Ley, reconduciendo la tributación a los artículos 7.1A) y 11.1*a)* del texto refundido del ITP, en cuanto sujetan a dicho tributo, al tipo del 6 por 100, las transmisiones de bienes inmuebles a título oneroso. La compradora interpuso recurso de reposición, que fue desestimado y, posteriormente, reclamación económico-administrativa ante el Tribunal Central. En los considerandos 4.º y 5.º podemos leer:

> CONSIDERANDO 4.º—Que de todo lo expuesto no cabe duda de que en la operación de que se trata existen indicios suficientes para entender subyacente la voluntad de transmisión de un inmueble, pero no puede olvidarse que, por su propia naturaleza, la procedencia de un expediente de fraude de Ley requiere que la operación con la que se intenta el pretendido fraude no está (21) contemplada, regulada y corregida por la Ley fiscal como sucede en el presente caso en que ya la Ley 50/77, con el ánimo de evitar la elusión fiscal mediante sociedades, dispuso que «la transmisión onerosa de las acciones o participaciones representativas del capital de las sociedades cuyo activo está integrado, en más de un 80 por 100, por bienes de naturaleza rústica o urbana, siempre que dichas acciones o participaciones excedan del 80 por 100 del capital social, se gravará por el número 1 de la tarifa del Impuesto General sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, como transmisión onerosa de inmuebles», precepto en el que legalmente se señalan los límites cuantitativos a partir de los cuales el legislador entiende que se produce la elusión fiscal, estableciendo así una norma objetiva que evita la instrucción en cada caso de un expediente de fraude de Ley.
>
> CONSIDERANDO 5.º—Que, igualmente, la regulación del Impuesto sobre el Valor Añadido, vigente a partir del 1 de enero de 1986, y por consiguiente cuando la operación a que se refieren las presentes actuaciones se realizó, contempla expresamente el supuesto de que se trata, que concretamente se regula en los apartados *k)* y *l)* del número 18 del artículo 13 del Reglamento de 30 de octubre de 1985, conforme a los cuales están exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido la transmisión de acciones, participaciones en sociedades, obligaciones y demás títulos de valores, con excepción de los títulos cuya posesión asegure de hecho o de derecho la propiedad, el uso o el disfrute exclusivo de un bien inmueble, sin que tengan esta naturaleza las acciones o las participaciones en sociedades u otras entidades, precepto del que claramente se desprende que el legislador ha contemplado concretamente la operación de que se trata, declarándola expresamente exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y no sujetándola tampoco a tributar por el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, como perfectamente podía haber hecho si así lo hubiera considerado procedente, debiéndose concluir de todo ello que la venta por parte de una sociedad mercantil de las acciones de otra, aunque las mismas aseguren la propiedad, el uso o el disfrute exclusivo de un bien inmueble, es una operación expresamente contemplada por la legislación, declarada exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y no remitida su tributación al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, sin perjuicio del cambio introducido por el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores con vigencia exclusivamente a partir del 29 de enero de 1989, por lo que ha de declararse improcedente la incoación de un expediente de fraude de Ley dirigido a hacerle tributar por este último impuesto.

Como se observa, el Tribunal Económico-Administrativo Central parece dar la razón a aquéllos que entienden que, tras la entrada en vigor del IVA, perviven las medidas tendentes a evitar la elusión fiscal mediante sociedades derivadas de la Ley de Medidas Urgentes de 1977. Sólo así puede entenderse que, ante una transmisión de acciones verificada mediante contrato intervenido por agente de Cambio y Bolsa el 11 de diciembre de 1986, vigente ya el IVA, y formalizada la operación en póliza de fecha 26 de febrero de 1987, el Tribunal Económico-Administrativo Central diga, como se ha destacado antes (considerando 4.º), que la procedencia de un expediente de fraude de Ley requiere que la operación con la que se intenta el pretendido fraude no esté contemplada, regulada y corregida por la Ley fiscal *como sucede en el presente caso* (repitamos, entrado en vigor el IVA), en que ya la Ley 50/77, con el ánimo de evitar la

elusión fiscal mediante sociedades, adoptó las cautelas precisas.

Es verdad, como se observa de la lectura de la resolución, que el pronunciamiento obtenido fue estimatorio respecto a la solicitud deducida por el actor; ahora bien, tal pronunciamiento se produce, por la justificación que el Tribunal esgrime (considerando 5.º), respecto de una operación sujeta al IVA aunque exenta del mismo.

Esta tesis (22) nos permitiría señalar lo siguiente:

1.º) No existe duda alguna, incluso en el caso en que el texto refundido del ITP de 1980 no hubiese dicho nada, sobre la aplicabilidad de las normas para evitar la elusión contempladas en la Ley 50/1977 hasta el 31 de diciembre de 1985 (día anterior a la entrada en vigor del IVA).

2.º) A partir de la indicada fecha, y hasta el 28 de enero de 1989, día anterior a la entrada en vigor del artículo 108 de la LMV, la Resolución del TEAC parece distinguir dos supuestos:

a) Transmisiones de «acciones» o «participaciones», en los términos del artículo 40.2 de la Ley 50/1977, cuyo *tradens* es un sujeto pasivo del IVA, en las que *no* resultaría aplicable la previsión contenida en dicho precepto. Es decir, *no* tributaría por el ITP, a pesar de producirse, como expresamente reconoce el TEAC, los presupuestos de hecho que la Ley de Medidas Urgentes tipificó. Y no tributaría por razón de la exención en IVA comentada.

b) Transmisiones de «acciones» o «participaciones», en los términos del artículo 40.2 de la Ley 50/1977, cuyo *tradens* es un no sujeto pasivo del IVA, en las que *sí* resultaría aplicable la previsión contenida en dicho precepto. Es decir, *sí* tributaría por el ITP, por producirse, como expresamente reconoce el TEAC —aunque ahora a *sensu contrario*—, los presupuestos de hecho que la Ley de Medidas Urgentes tipificó, ya que no tributaría por el IVA.

Con todo el respeto que merece un pronunciamiento del TEAC, cabría decir, si se analiza la dinámica temporal de las normas que han tendido a evitar la elusión mediante sociedades interpuestas, que no parece del todo correcto abrir una especie de «agujero», de forma que, desde la entrada en vigor de la Ley del IVA hasta la entrada en vigor del artículo 108 de la LMV, las transmisiones de acciones o participaciones que cumpliesen lo previsto en el artículo 40.2 de la Ley 50/1977 no tributasen, como este precepto dispuso, cuando el transmitente era sujeto pasivo del IVA y, por el contrario, las transmisiones de esos mismos títulos, cuando el transmitente fuese un particular, hayan seguido una línea recta (sin quiebras), de forma que, en relación a ellas, las normas sobre elusión fiscal estuvieron y están en vigor.

NOTAS

(1) Guillermo Cabanellas, *Diccionario de Derecho Usual*, Tomo IV, pág. 368, Editorial Heliasta S.R.L., Buenos Aires.

(2) Antonio Martínez Lafuente, *Manual del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*, tercera edición, Escuela de Inspección Financiera y Tributaria, Madrid, 1984, pág. 200, anotación a Serna Masiá.

(3) En cuanto a qué debe entenderse por «valores mobiliarios», cabe recordar, por una parte, las palabras ya recogidas de Guillermo Cabanellas, que, como vimos, se pronuncia sobre el género. Precisando el término, el *Diccionario Económico y Financiero* de Y. Bernard y J. C. Colli, editado por la APD, dice, en la página 1.232, refiriéndose a los valores mobiliarios: «Documentos o títulos representativos de un valor (participación o crédito) y negociables en la Bolsa de valores». Posteriormente señala: «Los valores mobiliarios vienen en principio materializados mediante documentos o títulos que atestiguan que su poseedor es titular de un derecho que representa cierto valor. Se denominan mobiliarios puesto que representan derechos mobiliarios, es decir, créditos o participaciones transmisibles con facilidad. Esta facultad se debe a que son, de hecho, negociables en un mercado organizado a tal efecto, la Bolsa de valores». Vemos, como ya se dijo, el peso de la doctrina tradicional de identificación o unicidad entre el título y el valor.

(4) Ley 29/1987, de 18 de diciembre, *BOE* de 19 de diciembre. La modificación del artículo 10 entró en vigor el 20 de diciembre de 1987. Por obvias razones de espacio, no se entra aquí en el examen de los problemas y soluciones que había planteado y se dieron como consecuencia de la redacción inicial del mencionado artículo 10.

(5) Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo I, séptima edición, Madrid, 1976, página 721.

(6) En efecto, en su exposición de motivos podemos leer: «La Ley reposa sobre el concepto de "valores" o, para mayor precisión, de "valores negociables"... Así —sigue diciendo—, se abandona, ante todo, la relación biunívoca dominante hasta hoy entre el mercado de valores y los "títulos-valores"».

(7) La exposición de motivos de la Ley, también en el apartado 2, dice al respecto: «concepto difícil de definir de forma escueta en el articulado de un texto legal, pero no por ello carente de realidad».

(8) Si aceptamos la reducción practicada en la definición de Garrigues.

(9) «La transmisión de valores admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial...»

(10) «La transmisión de valores que representen partes del capital social o patrimonio de sociedades, ...»

(11) Sobre tal cuestión, en la cual parece existir unanimidad entre la doctrina, pueden consultarse los siguientes artículos:

— Eduardo Ramírez Medina, «La fiscalidad en las operaciones financieras», Papeles de Economía Española, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, número 29, 1990.

— Antonio Martínez Lafuente, «Aspectos fiscales del Mercado de Valores», *Impuestos*, núm. 24.

— Magdalena Alvarez Arza, «Elusión Fiscal mediante Sociedades», *Impuestos*, núm. 6, 1990.

— «Exención de las transmisiones onerosas de las participaciones sociales», *Carta Tributaria*, núm. 98, consultas, referencia 2243.

(12) En efecto, las participaciones en que se divide el capital, que no pueden incorporarse a «títulos negociables», no implican que el «valor» que la participación supone sea uno no transmisible; por el contrario, es transmisible con sujeción a lo dispuesto en la LSRL; ahora bien, transmisibilidad, como género, no implica «negociabilidad», como especie, pues la «negociabilidad», concebida —dice la exposición de motivos de la LMV— como algo más amplio que la mera transmisibilidad, es «algo», es una característica o faceta de la «transmisibilidad» que requiere —mayor amplitud— mayores requisitos o circunstancias específicas; luego, siendo transmisibles las participaciones en el capital social de las sociedades de responsabilidad limitada (con prohibición de incorporarse a títulos negociables), no parece existir dudas en cuanto a que —no obstante, su transmisibilidad— su negociabilidad, en los términos de la LMV, les está vedada. Por tanto, no cabrían dentro del concepto estricto de «valor» que la Ley pretende regular.

(13) Véase *Carta Tributaria*, número 98, consultas, referencia 2243. En ella, se comenta una consulta evacuada por la Subdirección General del Impuesto sobre Transmisiones, de la Dirección General de Tributos, que se mostró favorable a entender incluidas en el ámbito de la exención, y consiguientemente de las excepciones, las transmisiones de participaciones sociales.

(14) En la nota 11 se hizo referencia a un artículo de Magdalena Alvarez Arza. En dicho artículo, página 15, comentando la amplitud del término «valor», podemos leer: «Al interpretar el término "valor" con un sentido amplio, incluyendo los correspondientes a sociedades de reducido volumen, de responsabilidad limitada, etc., parece tomar sentido lo previsto en los apartados 1 y 2 del mismo desde un punto de vista fiscal, ya que son precisamente este tipo de sociedades las que se utilizan como vía de evasión. Si no entran dentro del ámbito de la Ley y, por tanto, no les fuesen aplicables los apartados 1 y 2 del artículo 108, se hubiera, nuevamente, dejado abierto el mismo camino para la elusión fiscal mediante sociedades, que es lo que parece se pretende evitar».

(15) Artículo 393 del Código Civil:

«El concurso de los partícipes, tanto en los beneficios como en las cargas, será proporcional a sus respectivas cuotas.»

«Se presumirán iguales, mientras no se pruebe lo contrario, las porciones correspondientes a los partícipes en la comunidad.»

(16) Así, en reciente sentencia de 26 de mayo de 1989, dictada por la Sala de Revisión, ha afirmado que «la Ley 32/1980 de 21 de junio y el texto refundido aprobado por RD 3050/1980, de 31 de diciembre, lo que regulan, en realidad, no es un sólo tributo sino tres, [...] lo que, además, tiene que ser así habida cuenta de que los hechos imponibles son también distintos, como lo son la naturaleza de uno y otro y su finalidad».

(17) Probablemente, el lugar más idóneo para tratar este asunto hubiese sido el apartado que se dedica a la «elusión fiscal mediante sociedades». Sin embargo, razones sistemáticas de exposición aconsejan que sea ahora cuando se recoja el plano normativo, para, en el epígrafe antes mencionado, analizar diferencias y analogías con el régimen anterior.

(18) Párrafo segundo, inicio, e inicio del número 1 de dicho párrafo del artículo 108.

(19) Es evidente que tal planteamiento parte de la idea, ya expuesta, de cuál sea la magnitud a emplear como base imponible, que si en la primera excepción entendemos que debe ser el valor total de los inmuebles, en la segunda será sólo la parte proporcional que el «valor» transmitido represente sobre dichos bienes.

(20) Que deberá ser corregida para adaptarse a las normas de la Comunidad Económica Europea en materia de derecho de aportación.

(21) Parece que debiera decir «esté».

(22) Distinta a la mantenida por la Dirección General de Tributos, que, como recoge Magdalena Alvarez en el artículo ya mencionado, se pronunció, en contestación a pregunta formulada por la Dirección General de Tributos de la Generalidad de Cataluña, en los siguientes términos: «La interpretación más adecuada a la finalidad de las normas del art. 40 de la Ley 50/1977 (art. 3.1 del Código Civil) sería considerar que las mismas siguen siendo aplicables en los supuestos en que todavía puede producirse una elusión fiscal mediante Sociedades, sobre todo si se piensa que la Ley 50/1977 no fue una Ley de vigencia temporal limitada y que la transitoriedad prevista por la Ley 32/1990 debe entenderse restringida a aquellos supuestos en que las normas han perdido su razón de ser por la tributación de los mismos por el Impuesto sobre el Valor Añadido. En realidad, en estos casos ha habido una derogación tácita de las normas a que hace referencia el apartado 3*c)* (artículo 2.2 del Código Civil: "la derogación ... se extenderá siempre a todo aquello que en la Ley nueva sobre la misma materia sea incompatible con la anterior")».

ABREVIATURAS

LMV	Ley del Mercado de Valores.
ITP	Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido.
LRFDAF	Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros.
LSA	Ley de Sociedades Anónimas.
TEAC	Tribunal Económico Administrativo Central.

TRIBUTACION DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS ESPAÑOLES

Enrique FONSECA CAPDEVILA

I. INTRODUCCION

En un estudio sobre la fiscalidad en las operaciones y mercados financieros no puede faltar actualmente la consideración del elemento internacional, de la actuación de los sujetos no residentes y de las consecuencias impositivas que dichas actuaciones comportan.

Cualquier consideración sobre el papel que la inversión extranjera juega en una economía desarrollada o, aún más, en la economía de un país en desarrollo, y sobre la importancia que la fiscalidad tiene en la toma de decisiones que determinan los movimientos internacionales de capitales, sería innecesaria por obvia; sin embargo, no podemos desconocer que las especiales circunstancias de la economía española han determinado que el papel de la inversión extranjera haya cobrado un especial relieve y que en el futuro quepa esperar de ella idéntica o creciente importancia, pues, como han puesto de relieve Miguel Angel Lasheras y María Antonia Mones, el ahorro (privado y público) español es insuficiente para financiar la tasa de inversión necesaria para conseguir una reducción sostenida del desempleo hasta 1992 (1).

Pero la fuerte demanda de capitales que desde nuestra economía se ha generado hacia el exterior ha producido también un aumento notable de la importancia que la retribución de los capitales exteriores ha pasado a tener y, en consecuencia, de su relevancia en la nueva ordenación de la fiscalidad, nacida de la reforma fiscal iniciada en el período 1977-1978, y de la que cobra en estos momentos en que, de nuevo, se encuentra sometido a revisión el esquema de la imposición personal, con el elemento adicional de la pertenencia a la Comunidad Económica Europea (CEE) y de la búsqueda de una posición satisfactoria en su futuro mercado único, en el que la falta de acuerdo en orden a la armonización del tratamiento fiscal de las rentas del capital obligará a los estados a utilizar su propia fiscalidad como un elemento orientador del mercado más, e incluso como un instrumento de acción coyuntural.

Pues bien, en los apartados siguientes se analizará —previa la definición, a nuestros efectos, de los conceptos de mercados financieros y de inversión extranjera— el régimen actual de la tributación de los no residentes en este ámbito y la proyectada reforma inmediata en esta materia, en cuanto de público existe, si bien sólo desde la perspectiva de las diferencias existentes con el régimen general.

II. LOS MERCADOS FINANCIEROS

El concepto de mercado o mercados financieros —más común en plural— es de uso habitual no sólo en el lenguaje técnico o profesional, sino también en el periodístico, o incluso en el coloquial del hombre de la calle, lo que, sin embargo, no convierte este término en algo de fácil aprehensión. El *Diccionario de la Lengua Española,* de la Real Academia Española (2), dispone de varios significados para el término mercado, del que podemos destacar los de «plaza o país de especial importancia o significación en un orden comercial cualquiera» o «contratación pública en paraje destinado al efecto y en días señalados». Por financiero entiende el *Diccionario* aquello «perteneciente o relativo a la hacienda pública, a las cuestiones bancarias o bursátiles o a los grandes negocios mercantiles».

De este análisis podríamos extraer la conclusión de que por mercados financieros españoles debemos entender los lugares de intercambio de aquellos productos a través de los cuales se obtiene la financiación pública, en la medida en que sean objeto de comercio, de los bancarios y de los contra-

tados en las bolsas de comercio, fundamentalmente; también podríamos entender por mercados financieros españoles el propio Estado, desde la perspectiva múltiple del comercio organizado de los distintos productos financieros. Como ha señalado Fernando Bautista:

> El concepto de mercado como lugar físico donde se compran y se venden productos, está siendo sustituido por otro en el que prima la interrelación normativa y organizativa sobre la localización geográfica al permitir los avances de las telecomunicaciones, la diversidad de centros operativos y de contratación (3).

Así, junto al mercado que corresponde a un lugar físico en el que, de forma directa o por procedimientos informáticos, se efectúan las transacciones, como ocurre en el caso de las bolsas de comercio, existen otros mercados que carecen de esa identificación material, como es el caso del interbancario de dinero o del de anotaciones en cuenta de deuda pública, o del denominado de «papel comercial», de letras y pagarés de empresa.

José Antonio Santos Arrarte considera que el mercado financiero es un conjunto de mercados en los que las unidades deficitarias obtienen los recursos sobrantes de las unidades excedentarias, bien directamente o bien en forma intermediada por el sector financiero (en cualquiera de sus variedades: bonos, seguros, financieros, y sociedades y fondos de inversión mobiliaria).

El mismo autor distingue entre mercado de renta variable, mercado de depósito, mercado monetario, mercado de previsión y mercado hipotecario (4).

En conclusión, parece que no podemos entender hoy por mercados financieros sino las formas organizadas (bien por el poder público, bien por la práctica comercial) a través de las cuales se producen las transacciones públicas sobre los productos característicos de la financiación pública y privada: el capital de las empresas, el crédito, y las divisas, en sus más diversas manifestaciones jurídicas y comerciales.

III. LA INVERSION EXTRANJERA

La «extranjería», como fenómeno jurídico o calificación legal, tiene delante de sí una amplia panorámica, que discurre entre los artículos 17 y 28 del *Código Civil*, encargados de regular la atribución de la nacionalidad española, y el artículo 15 del *Código de Comercio*, que regula el ejercicio de la actividad mercantil por las personas y compañías extranjeras en España, o los artículos 5 y 6 del nuevo texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), que se ocupan de la nacionalidad y domicilio de las mismas (5), y el artículo 5 de la Ley de Extranjería (LE) de 1 de julio de 1985, que considera extranjeros a quienes carezcan de la nacionalidad española, previendo además que los extranjeros podrán encontrarse en España en dos situaciones: estancia y residencia (6).

La legislación de inversiones extranjeras, cuya norma fundamental es el Real Decreto Legislativo 1265/81, de 27 de junio, sobre inversiones extranjeras en España, asume un concepto de extranjería específico en cuanto calificador de las inversiones: las realizadas por personas extranjeras privadas, físicas o jurídicas, cualquiera que sea su residencia, y por los españoles residentes en el extranjero; por establecimientos y sucursales en territorio español de personas extranjeras privadas, físicas o jurídicas, o de españoles residentes en el extranjero, y las que, en los porcentajes establecidos, realicen sociedades españolas que tengan participación extranjera en su capital, mediante la constitución de otras sociedades españolas o mediante la adquisición de acciones o participaciones de éstas.

Las inversiones extranjeras se clasifican, según la forma en que son llevadas a efecto, en inversiones directas, inversiones en cartera, inversiones en bienes inmuebles y otras formas de inversión (7).

En lo que ahora nos interesa, tenemos que referirnos, fundamentalmente, a las inversiones en cartera, otras formas de inversión y, eventualmente, inversiones directas.

El Reglamento de Inversiones Extranjeras en España (RIEE), aprobado por el Real Decreto (RD) 2077/1986, de 23 de septiembre, califica como inversiones en cartera las siguientes:

1) La adquisición de acciones, admitidas o no a cotización oficial en Bolsa, siempre que no constituyan inversiones directas.

2) La adquisición de fondos públicos, títulos privados de renta fija o participaciones en fondos de inversiones mobiliarias o entidades de inversión colectiva.

3) La adquisición en Bolsa de letras, pagarés y otros efectos de comercio admitidos a negociación.

La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 4 de febrero de 1990, sobre inversiones extranjeras en España, considera libres y no sujetas al

trámite de verificación previa las inversiones extranjeras de cartera efectuadas en Bolsa y las efectuadas fuera de Bolsa que se materialicen en:

a) Acciones de sociedades españolas no admitidas en cotización en bolsas de valores.

b) Acciones de sociedades españolas admitidas a cotización en Bolsa de valores y realizadas a precios convenidos con arreglo a lo dispuesto en la normativa del mercado español de valores.

c) Participaciones en fondos españoles de inversión colectiva en valores mobiliarios, debidamente autorizados o inscritos en el registro especial correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

d) Deuda del Estado, con arreglo a lo dispuesto en la Orden de 22 de julio de 1987.

En los restantes casos de inversión extranjera de cartera fuera de Bolsa, se requerirá la verificación previa de la Dirección General de Transacciones Exteriores (8).

Por otra parte, el RIEE recoge, en el capítulo de inversión directas, algunas relacionadas con nuestro objeto:

1) La participación en una sociedad española que permita al inversor extranjero la influencia efectiva en la gestión o control de dicha sociedad, considerándose que el inversor extranjero puede ejercer influencia efectiva cuando su participación sea igual o superior al 20 por 100 o cuando, sin alcanzar dicho porcentaje, goce directa o indirectamente de representación en el órgano de administración de la misma. Se incluye en esta categoría:

- Tanto la constitución de la sociedad como la adquisición total o parcial de sus acciones, o de las participaciones sociales cuando se trate de sociedades cuyo capital no esté representado por acciones.

- La adquisición de derechos de suscripción y la adquisición de títulos privados convertibles en acciones, que, a estos efectos, se equipararán a la adquisición de acciones.

2) La constitución, ampliación o adquisición de sucursales o establecimientos de sociedades extranjeras o explotaciones que realicen personas físicas no residentes.

3) La concesión a sociedades españolas de préstamos, de duración superior a cinco años, por alguno de los sujetos incluidos en el apartado 1, con el fin de establecer o mantener vínculos económicos duraderos.

La Orden de 4 de julio de 1990 ha matizado que se considera que un préstamo se concede a fin de establecer o mantener vínculos económicos duraderos cuando el prestamista comparte los riesgos derivados de la actividad económica del prestatario, lo que, en todo caso, implica que la deuda originada por un préstamo asimilable a una inversión directa tenga el carácter de subordinada, y que no se concedan garantías de ninguna clase en cobertura de las obligaciones de pago derivadas de la operación de préstamo.

4) Las inversiones con cargo a beneficios no distribuidas, mediante ampliación del capital de una sociedad española cuando, como consecuencia de ésta, la participación extranjera sea igual o superior al 20 por 100 del capital, o mediante la ampliación de la dotación patrimonial de sucursales o establecimientos de sociedades extranjeras.

El sistema de control administrativo de las inversiones extranjeras directas puede resumirse, a la luz del artículo 6°. del RIEE y de su desarrollo por la Orden de 4 de febrero de 1990, de la siguiente manera:

- En los casos previstos en los apartados 1) y 4) anteriores, será necesaria verificación administrativa previa siempre que:

a) Siendo la participación extranjera total en una sociedad española —en el momento previo de la nueva inversión— inferior o igual al 50 por 100, como consecuencia de la nueva inversión o como consecuencia de la amortización de acciones de la Sociedad, la participación extranjera supere el 50 por 100.

b) Siendo la participación extranjera total en una sociedad española —en el momento previo a la nueva inversión— superior al 50 por 100, como consecuencia de la nueva inversión se produzca una modificación en el porcentaje de participación extranjera y ésta se mantenga por encima del 50 por 100, o se produzca un aumento del capital nominal de la sociedad propiedad de inversores extranjeros, aunque no se modifique el porcentaje de participación extranjera total, o se produzcan alteraciones en la composición del porcentaje de participación extranjera que afecten, al menos, a un titular de una inversión extranjera directa, manteniéndose constante el capital nominal en poder de inversores extranjeros.

En los casos anteriores, cuando la inversión se produzca en sociedades cuyas acciones están admitidas a cotización en bolsas españolas, sólo se consideran «participación extranjera» aquellas participaciones accionariales que superen el 5 por 100

del capital suscrito, o que, sin alcanzar dicho porcentaje, impliquen representación directa o indirecta en sus órganos de administración.

• Las inversiones directas por importe igual o inferior a 25 millones de pesetas, cualquiera que sea el capital social o asignado a la empresa objeto de la inversión, sólo en los casos siguientes:

a) Préstamos asimilados a inversión extranjera directa.

b) Inversiones por aportación no dineraria.

c) Inversiones en entidades distintas de sociedades o sucursales.

d) Inversiones en las que resulte una participación extranjera superior al 50 por 100 del capital social, cuando cumplan simultáneamente las dos circunstancias siguientes:

— Que con anterioridad la inversión extranjera sea igual o inferior al 50 por 100.

— Las cuentas anuales y el informe de gestión de la sociedad destinataria están sujetos a revisión por auditores de cuentas, con arreglo a los artículos 181 y 203 del texto refundido de la LSA.

• Son inversiones igualmente libres, pero sometidas al trámite de verificación previa, las recogidas en los números 2), 3) y 4), *in fine*, anteriores.

Las restantes inversiones financieras que no tienen acogida en las rúbricas de inversiones directas o en cartera se incluyen en el capítulo residual de «otras formas de inversión». Para ellas, existe un riguroso sistema de control administrativo consistente en la obligatoriedad de obtener la previa autorización de las autoridades competentes en cada caso.

No obstante, el artículo 15 de la Orden de 6 de marzo de 1990 concede una autorización general para la formalización de contratos de futuros y de opciones sobre valores incluidos en el artículo 2º. de la Ley del Mercado de Valores (LMV) cuando sean emitidos en España, y siempre que la inversión extranjera en tales valores se encuentre liberalizada y no sometida a verificación previa.

1. Registro de las inversiones extranjeras

Las inversiones extranjeras directas deben ser declaradas al Registro de Inversiones Extranjeras en el plazo máximo de treinta días naturales a contar desde la fecha de formalización de las operaciones, de acuerdo con el procedimiento establecido en las resoluciones de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 25 de enero de 1975, 17 de octubre de 1983, 6 de septiembre de 1984 y 4 de septiembre de 1985.

2. Desinversión y transferibilidad

La transferencia al exterior de los rendimientos y del producto de la desinversión es uno de los aspectos en los que la conjunción de las actuaciones en materia de control administrativo de inversiones extranjeras y de gestión tributaria adquieren mayor intensidad.

La Ley de Inversiones Extranjeras (LIE) reconoce a los titulares de estas inversiones efectuadas con capitales exteriores el derecho a transferir al exterior, sin limitación, los capitales invertidos y las plusvalías obtenidas de las enajenaciones que realicen, así como los beneficios y dividendos legalmente repartidos y el producto de la venta de derechos de suscripción de títulos valores.

Por el contrario, la Administración podrá denegar el derecho de transferencia cuando, previa comprobación administrativa, resulte que los beneficios y plusvalías se hayan obtenido infringiendo las normas del ordenamiento jurídico español.

Sin duda alguna, entre las normas infringidas que pueden motivar el rechazo de la transferencia de los fondos se encuentran las de carácter fiscal, y, efectivamente, la demostración del cumplimiento de las obligaciones fiscales viene recogida expresamente en las diversas normas reguladoras del procedimiento a seguir en las transferencias al exterior, entre las que cabe destacar la Orden de 14 de septiembre de 1979 y la Circular 32/1985, de la Dirección General de Transacciones Exteriores; todo ello con independencia de que el control deba ser efectuado directamente por la Administración o por las entidades delegadas.

Concretamente, en la instrucción 2ª. de la Circular de 32/1985 se señala como condición a cumplir para la ejecución de los pagos al exterior, salvo excepción expresa, «que se hubieran cumplido las obligaciones fiscales a que estuvieran sujetos los pagos a favor de no residentes, de conformidad con las normas vigentes aplicables sobre la materia».

IV. OTRAS OPERACIONES REALIZADAS POR NO RESIDENTES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS ESPAÑOLES

1. Préstamos financieros

En el caso de préstamos financieros (aquellos que no constituyen inversión directa, ni están vincu-

lados a transacciones comerciales ni a prestación de servicios, y cualquiera que sea su forma de instrumentación, con la salvedad de los que, en función de ésta, sean considerados inversiones en cartera), aunque se declaren liberalizados por Directiva 88/361 con carácter general, se permite a España mantener las restricciones existentes hasta 31 de diciembre de 1992, consistentes en la necesidad de obtener autorización previa del Banco de España, de acuerdo con el artículo 3º. del Reglamento de Control de Cambios (RCC). A partir de la Circular 6/1987 del Banco de España, se liberalizan los préstamos en divisas convertibles, pesetas convertibles, ECUs, con una vida media mínima de tres años desde la primera disposición, por un importe no superior a 1.500 millones de pesetas y siempre que el prestatario español no sea sucursal del prestamista no residente.

Con independencia del régimen de control de cambios aplicable, la Circular 1/1989 impuso la constitución, en el Banco de España, de un depósito sin remuneración por el 30 por 100 de cualquier préstamo o crédito financiero exterior, de cualquier naturaleza, en divisas o en pesetas convertibles.

2. Cuentas bancarias extranjeras

Las cuentas bancarias de inversores extranjeros en España pueden, en la actualidad, clasificarse en cuentas en pesetas convertibles, cuentas en divisas y cuentas en pesetas ordinarias.

Las cuentas en pesetas convertibles, reguladas en la Orden de 26 de junio de 1987 (modificada por órdenes de 10 de abril de 1989 y 12 de marzo de 1990, y por la Circular del Banco de España número 10/1989, de 30 de marzo), pueden ser abiertas a favor de no residentes por las entidades delegadas, sin previa autorización del Banco de España, bajo la forma de depósitos a la vista, de ahorro o imposiciones a plazo. Cualquier otra modalidad de colocación bancaria de pesetas convertibles requiere autorización del Banco de España y, en particular, la creación o transmisión de certificados de depósito a no residentes.

A partir de la Orden de 12 de marzo de 1990, dichas cuentas pueden ser retribuidas libremente.

Las cuentas extranjeras en pesetas ordinarias, reguladas en el RD 1723/1985, en la Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 20 de diciembre de 1985 y en las circulares 33/1986 y 34/1988 de dicha Dirección General, pueden ser abiertas en las entidades delegadas a nombre de no residentes, y pueden revestir la forma de depósitos a la vista, de ahorro o imposiciones a plazo. Cualquier otra colocación de recursos en pesetas ordinarias, y en especial por medio de certificados de depósito denominados en pesetas, requiere autorización previa de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

Las condiciones de retribución de estas cuentas se regulan por las mismas normas que las cuentas de residentes. Los abonos a estas cuentas son libres, sin perjuicio del régimen general de control de cambio que pueda ser aplicable a las operaciones de las que aquéllos procedan.

Al contrario de lo que sucede con las cuentas de pesetas convertibles, éstas no gozan, en principio, de convertibilidad, si bien se reconoce el derecho de transferencia al exterior del producto de la liquidación de inversiones extranjeras efectuadas con saldos de estas cuentas y sus rendimientos, y de los intereses bancarios devengados por las propias cuentas.

La Circular 5/1987, de 13 de marzo, del Banco de España permite a las entidades delegadas la admisión de depósitos en divisas admitidas a cotización en el mercado español y en ECU, admitiéndose también cualquier otra forma de captación de recursos en divisas. El interés para estas cuentas puede ser libremente pactado, salvo cuando sea una operación entre una entidad delegada y una compañía filial o matriz en el extranjero, caso en el que habrá de estarse al interés de mercado. Sus fondos pueden ser convertidos a pesetas ordinarias o convertibles o a cualquier otra divisa convertible.

V. LA INVERSION EXTRANJERA DESDE UNA PERSPECTIVA TRIBUTARIA. EL CONCEPTO DE NO RESIDENTE

Como hemos visto con anterioridad, el fenómeno de la extranjería es tratado desde los más diversos puntos de vista en nuestro ordenamiento, pero ciertamente en el ámbito del Derecho Tributario este fenómeno adquiere características peculiares.

En primer término, cabe destacar que, con muy escasas excepciones, se prescinde aquí del vínculo jurídico-político de la nacionalidad, para atender al criterio de la residencia como situación determinante de un régimen fiscal propio de las dos categorías de sujetos pasivos que inicialmente resultan de este hecho diferenciador: quienes son considerados residentes en España a efectos fiscales y aquellos que no son considerados como tales. Pero, además, esta residencia tampoco es la que resulta de una situación jurídico administrativa

—no es la residencia que contempla la LE ni la regulación mercantil—, sino que se trata de un concepto específico del Derecho Tributario.

1. Los sujetos pasivos del IRPF por obligación personal y por obligación real. Residencia fiscal en España

Sentado en el IRPF que la sujeción al mismo puede producirse tanto por obligación personal como por obligación real, el artículo 4 de la Ley 44/1978 conceptúa como sujetos pasivos por obligación real a quienes tengan su residencia habitual en España, y entiende por residencia habitual en España la permanencia por más de 183 días durante el año natural en territorio español, sin que, a los efectos de dicho cómputo, se tengan en cuenta las ausencias cuando, por las circunstancias en que se realicen, pueda inducirse que aquéllas no tendrán una duración superior a tres años.

Al propio tiempo, y sin perjuicio de las dudas que en cuanto a su constitucionalidad pueda plantear (9), se extiende la sujeción por obligación personal a las personas físicas que, no siendo residentes en España en los términos anteriores, formen parte de una unidad familiar que se considere residente, es decir, de una unidad familiar en la que cualquiera de los cónyuges, el padre o la madre solteros, o todos los hermanos sometidos a un solo tutor, según los casos, sean residentes en España a los efectos del impuesto.

El mismo artículo 4°. de la Ley del IRPF sujeta a su exigencia, por obligación real, a cualquier otra persona física que obtenga rendimientos o incrementos de patrimonio producidos en territorio español o satisfechos por una persona o entidad pública o privada residente en dicho territorio, si bien sólo en relación con los mismos.

Proyecto de Ley del impuesto sobre la renta

El Proyecto de Ley del IRPF publicado el día 4 de agosto de 1990 en el *Boletín Oficial de las Cortes Generales*, prevé modificaciones en cuanto a la configuración del sujeto pasivo por obligación personal y por obligación real.

Se consideran sujetos pasivos por obligación personal las personas físicas que tengan su residencia en territorio español, pero el artículo 12 extiende aún más el ámbito de la obligación personal e insiste en considerar circunstancias determinantes de ésta los vínculos matrimoniales o paternofiliales:

> Uno. Se entenderá que el sujeto pasivo tiene su residencia habitual en territorio español cuando se dé cualquiera de las siguientes circunstancias:
>
> *a)* Que permanezca más de 183 días, durante un año natural, en territorio español.
>
> *b)* Que el cónyuge no separado legalmente o los hijos que dependan del sujeto pasivo residan en España.
>
> *c)* Que radique en España el núcleo principal o la base de sus actividades empresariales o profesionales o de sus intereses económicos.
>
> Dos. Para determinar el periodo de permanencia en territorio español de un sujeto pasivo no se computarán sus ausencias temporales, salvo que demuestre su residencia habitual durante 183 días en el año en otro país.

El artículo 11 define el concepto residual de sujeto pasivo por obligación real de la siguiente forma:

> Las personas físicas distintas de las mencionadas en la letra anterior —obligación personal— que obtengan rendimientos o incrementos de patrimonio producidos en territorio español o satisfechos por una persona o entidad pública o privada residente en dicho territorio o por un establecimiento permanente situado en el mismo.

2. Los sujetos pasivos del IS por obligación personal y por obligación real. Residencia fiscal en España

La Ley 61/1978, del IS, configura como sujetos pasivos por obligación personal a los que sean residentes en España, fijando como parámetros de dicha residencia el cumplimiento de cualquiera de las siguientes condiciones:

a) que se hubiesen constituido conforme a las leyes españolas;

b) que tengan su domicilio social en territorio español;

c) que tengan la sede de dirección efectiva en territorio español, entendiéndose por sede de dirección efectiva el lugar donde está centralizada, de hecho, la gestión administrativa y la dirección de los negocios.

Por otra parte, están sujetos por obligación real los sujetos pasivos que, sin ser residentes, obtengan rendimientos o incrementos de patrimonio en territorio español o perciban rendimientos satisfechos por una persona o entidad pública o privada residente en él, salvo cuando, en este último caso, los rendimientos se abonen por establecimientos permanentes situados en el extranjero, con cargo a los mismos, y los trabajos, servicios o demás prestaciones por las que se abonen los rendimientos estén directamente vinculadas a la actividad del establecimiento permanente.

3. Los sujetos pasivos no residentes y el establecimiento permanente

El concepto de establecimiento permanente, que es una de las piezas centrales de la construcción del régimen fiscal aplicable a los no residentes en el ámbito de la imposición sobre la renta y de la armonización fiscal internacional, ha venido estando, sin embargo, reservado en España al IS, y sólo a partir de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1988 se introduce una consideración específica de la obtención de rentas por personas físicas a través de establecimiento permanente, para aplicar en dichos casos el mismo tipo impositivo y las mismas reglas de cálculo de la base imponible que si se tratara de sujetos pasivos del IS (10).

Pero es en el IS donde el establecimiento permanente ha sido objeto de una consideración pormenorizada. El artículo 306 del Reglamento del impuesto sobre sociedades (RIS) clasifica los establecimientos permanentes en tres categorías: con actividad continuada, con actividad esporádica y establecimientos que no cierran un ciclo mercantil completo.

En el artículo 314 del RIS se enumeran las circunstancias determinantes de que una entidad no residente se considere que actúa en España, a través de un establecimiento permanente con actividad continuada:

a) Cuando directamente, o mediante apoderado, posean en territorio español una sede de dirección, sucursal, oficinas, fábricas, talleres, instalaciones, almacenes, tiendas u otros establecimientos desde los que se desarrolle una explotación económica que cierre un ciclo mercantil.

b) Que dispongan en territorio español de agencias o representaciones autorizadas para contratar en nombre y por cuenta del sujeto pasivo.

c) Que posean en territorio español minas, canteras, pozos de petróleo o de gas, u otros lugares en los que realicen toda o parte de su actividad.

d) Que posean en territorio español explotaciones agrarias, forestales, pecuarias o cualquier otro lugar de extracción de recursos naturales.

e) Que realicen de modo continuado o habitual en territorio español actividades profesionales o artísticas.

Los establecimientos permanentes con actividad continuada tributan, básicamente, de la misma forma que los sujetos pasivos por obligación personal, si bien con la peculiaridad fundamental de que estos sujetos no tributan por su renta mundial, sino únicamente por la obtenida en España. En cualquier caso, no se tratará aquí de los no residentes que actúan en España por medio de establecimiento permanente, cuya fiscalidad sobre rentas obtenidas en España es equiparable en gran medida a la de los residentes, sino de los inversores extranjeros sin establecimiento permanente en España.

El artículo 328 del RIS denomina establecimientos permanentes que no cierran un ciclo mercantil completo a aquellas entidades no residentes que, disponiendo en España de una instalación o lugar de trabajo, destinen los productos o servicios en ellos realizados a su propio uso, sin que se produzca contraprestación alguna, aparte de la cobertura de los gastos originados por tal instalación o lugar de trabajo.

Para estos establecimientos, el artículo 329 del RIS incorpora un nuevo sistema de imposición personal (11), consistente en calcular la base imponible aplicando el porcentaje del 15 por 100 sobre los gastos del establecimiento y sumando al resultado los ingresos de carácter accesorio y los incrementos y disminuciones de patrimonio.

Por último, se considera que una entidad no residente opera en España mediante un establecimiento permanente con actividad esporádica cuando realice alguna de las siguientes actividades (art. 323 del RIS):

a) Obras de construcción, instalación o montaje con duración superior a doce meses.

b) Servicios de cualquier tipo en favor de terceros durante más de ciento ochenta y tres días en un período anual, cuando no resulten realizados por una sucursal en España.

c) Explotaciones económicas de las contempladas en el artículo 314 de este reglamento, desarrolladas o a desarrollar por un período no superior a tres años.

Estos establecimientos tienen la posibilidad de optar entre el régimen tributario aplicable a los establecimientos con actividad continuada o el propio de las entidades no residentes sin establecimiento permanente, si bien, en este último caso, sin derecho a beneficiarse de la aplicación de los convenios para evitar la doble imposición que pudieran afectarles.

Proyecto de Ley del IRPF

Este proyecto viene a traer al texto de la Ley del IRPF la utilización del concepto de establecimiento permanente de una persona física inaugurado por la Ley de Presupuestos de 1988, con dos matiza-

ciones adicionales consistentes en contemplar expresamente la renta de fuente extranjera obtenida por el establecimiento permanente en España (12), y en remitirnos a las normas del IS exclusivamente en lo concerniente a la calificación de establecimiento permanente. No se entiende por qué esa remisión no se hace extensiva, por ejemplo, a la posible opción de los establecimientos permanentes con actividad esporádica por la tributación como no residentes sin establecimiento permanente.

4. Entidades no residentes sin establecimiento permanente

Por exclusión, las entidades no incluidas en ninguna de las anteriores categorías de establecimientos permanentes que obtengan rentas sujetas al IS recibirán el tratamiento previsto para la obtención de rentas sin establecimiento permanente. El hecho de que una entidad no residente disponga de uno o varios establecimientos permanentes en España, circunstancia contemplada en el artículo 311 del RIS (13), tampoco atrae hacia su ámbito las rentas generadas por dicha entidad no residente al margen de su establecimiento o establecimientos en España, siendo perfectamente compatible que una entidad no residente tribute en relación con parte de sus rentas en España como establecimiento permanente, y en relación con otra parte de aquéllas como no residente sin establecimiento permanente.

5. Los convenios para evitar la doble imposición y el concepto de sujeto pasivo no residente en España

El ámbito subjetivo de aplicación de los impuestos personales sobre la renta es uno de los aspectos que vienen afectados de forma más importante por los convenios para evitar la doble imposición. El Modelo de Convenio de 1977 que, elaborado bajo los auspicios de la OCDE, se ocupa de esta cuestión, elige, en su artículo 1, el criterio de la residencia como punto de conexión de los sujetos pasivos con cada uno de los estados contratantes para delimitar su campo de aplicación. La residencia viene referida inicialmente (art. 4.1) a cualquier persona que, en virtud de la legislación de uno de los estados signatarios, esté sujeta a imposición por razón del domicilio, residencia, sede de dirección o cualquier otro criterio de naturaleza análoga, no incluyendo, por el contrario, a las personas que estén sujetas a imposición en un Estado exclusivamente por la renta que obtengan procedente de fuentes situadas en el citado Estado o por el patrimonio que posean en él. En definitiva, trasladando el concepto a nuestras categorías, se identifica residencia con sujeción por obligación personal.

Pero como dicha definición no es suficiente, porque el derecho interno de ambos estados puede establecer puntos de conexión, dispares o coincidentes, que comporten la atribución de residencia a la misma persona en los dos estados, se hace necesario buscar una norma de conflicto que seleccione un solo Estado de residencia del sujeto pasivo.

Cuando, en virtud de las disposiciones del párrafo 1, una persona física sea residente en ambos estados contratantes, su situación se resolverá de la siguiente manera:

a) Esta persona será considerada residente del Estado donde tenga una vivienda permanente a su disposición; si tuviera una vivienda permanente a su disposición en ambos, se considerará residente del Estado con el que mantenga relaciones personales y económicas más estrechas (centro de intereses vitales).

b) Si no pudiera determinar el Estado en que dicha persona tiene el centro de sus intereses vitales, o si no tuviera una vivienda permanente a su disposición en ninguno de los estados, se considerará residente del Estado contratante donde viva habitualmente.

c) Si viviera habitualmente en ambos estados o no lo hiciera en ninguno de ellos, se considerará residente del Estado del que sea nacional.

d) Si fuera nacional de ambos estados o no lo fuera de ninguno de ellos, las autoridades competentes de los estados contratantes resolverán de común acuerdo.

Para los casos en que el conflicto se plantee sobre la residencia de una persona que no sea una persona física (14), ésta se considerará residente del Estado en que se encuentre su sede de dirección efectiva.

La definición del término «persona», y la atribución de residencia a los que no puedan ser considerados personas físicas, es de particular importancia por el peso que en los mercados financieros tiene la acción inversora de determinadas instituciones como fondos de pensiones, fondos de inversiones y otras agrupaciones de personas que, según los ordenamientos jurídicos, pueden estar dotadas o no de personalidad jurídica y de la consideración de sujetos pasivos del IS o equivalente. En general, a través del concepto de agrupación de personas o a través del concepto de sociedades, vienen a ser acogidos en los convenios para evitar la doble imposición.

Concepto de establecimiento permanente

El Modelo de Convenio de la OCDE también distingue entre la actuación del no residente con establecimiento permanente y sin establecimiento permanente, como paso previo para permitir el gravamen de las rentas obtenidas por un establecimiento permanente en el Estado en el que esté situado, y sin perjuicio del gravamen que resulte procedente en el Estado de residencia de la sociedad a la que el establecimiento permanente pertenece.

Tanto en el Modelo de Convenio como en todos los suscritos por España, «establecimiento permanente» significa lugar fijo de negocios mediante el cual una empresa realiza toda o parte de su actividad.

El Modelo de Convenio de 1977 configura el concepto de establecimiento permanente en base a los siguientes elementos delimitadores, que atraen tal calificación:

a) Las sedes de dirección.
b) Las sucursales.
c) Las oficinas.
d) Las fábricas.
e) Los talleres.
f) Las minas, los pozos de petróleo o de gas, las canteras o cualquier otro lugar de extracción de recursos naturales.

Por el contrario, quedan al margen de este concepto, además de otros que nada tienen que ver con la actividad inversora en los mercados financieros:

a) El mantenimiento de un lugar fijo de negocios con el único fin de comprar bienes o mercancías o de recoger información para la empresa.

b) El mantenimiento de un lugar fijo de negocios con el único fin de realizar para la empresa cualquier otra actividad de carácter auxiliar o preparatorio.

Cuando una persona —distinta de un agente que goce de un estatuto independiente— actúe por cuenta de una empresa y ostente y ejerza habitualmente, en un Estado contratante, poderes que le facultan para concluir contratos en nombre de la empresa, se considerará que esta empresa tiene un establecimiento permanente en ese Estado respecto de todas las actividades que esta persona realiza por cuenta de ella, a menos que las actividades de esa persona se limiten a las enumeradas con anterioridad y que, de haber sido ejercidas por medio de un lugar fijo de negocios, no se hubiera considerado este lugar un establecimiento permanente de acuerdo con las disposiciones de este párrafo.

No se considera que una empresa tiene un establecimiento permanente en un Estado contratante por el mero hecho de que realice sus actividades por medio de un corredor, un comisionista general o cualquier otro agente que goce de un estatuto independiente, siempre que estas personas actúen dentro del marco ordinario de su actividad.

El hecho de que una sociedad residente de un Estado contratante controle o sea controlada por una sociedad residente del otro Estado contratante, o que realice actividades en ese otro Estado (ya sea por medio de establecimiento permanente o de otra manera), no convierte por sí solo a cualquiera de estas sociedades en establecimiento permanente de la otra.

Tanto el análisis de estos preceptos como la lectura de los comentarios al artículo 5 del Modelo de Convenio (15) llevan a la conclusión de que los trabajos de elaboración de este Modelo, en lo que a la definición de establecimiento concierne, tuvieron presentes, fundamentalmente, las actividades industriales, comerciales, extractivas y de servicios en general, pero no las actividades financieras, y ello hasta el punto de que ni en el artículo 5 ni en los comentarios al mismo existe referencia expresa a ellas; tal vez porque, al venir referido el establecimiento permanente al concepto previo de empresa, se estimó que, en buena parte de los casos, la actividad inversora, más o menos especulativa, escapaba a la actividad empresarial.

Esta indefinición ha permitido la proliferación de entidades que, bajo las más diversas formas jurídicas (sociedades de inversión, fondos de inversión, corporaciones, etc.) radicadas en países de baja fiscalidad, concentran sus inversiones financieras en España, donde disponen del adecuado asesoramiento e incluso de apoderados, más o menos independientes, encargados de efectuar las inversiones y desinversiones de la entidad.

Tanto la dificultad de acreditar la existencia de una verdadera actividad empresarial, que exceda de la mera inversión de un patrimonio, como la de probar la existencia de un lugar fijo de negocios propio o a través de un apoderado que no sea agente independiente, como la falta de claridad por parte del Modelo y de los convenios en cuanto a que estas modalidades de actividad deban ser gravadas como una modalidad de establecimiento permanente, cuando ya han sido gravados en el país de la fuente los beneficios de las entidades en cuyos títulos se concreta la inversión y se pueden gravar también los dividendos o intereses que

el inversor no residente obtenga de la misma, favorecen esta situación. Con independencia de la opinión que nos pueda merecer, no parece que la interpretación administrativa hasta el momento haya sido favorable a considerar la existencia de establecimiento permanente en estos casos, dada la publicidadd de algunos de ellos y la inexistencia de reacciones conocidas sobre el particular.

En cualquier caso, como ya hemos señalado, nos interesa aquí analizar el tratamiento fiscal que nuestro ordenamiento dispensa al inversor no residente en los mercados financieros españoles cuando su actuación se produce sin establecimiento permanente, bien porque no concurren las características inherentes al mismo exigidas por el Derecho español, bien porque, pese a que éstas puedan darse, la aplicación de los requisitos exigidos en un convenio de doble imposición hacen que no pueda considerarse existente un establecimiento permanente.

VI. RENTAS DE LAS INVERSIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SU REGIMEN FISCAL EN LOS IMPUESTOS SOBRE LA RENTA (Rentas obtenidas en España)

Tanto en el IRPF como en el vigente IS, el hecho imponible es la obtención de renta por el sujeto pasivo. El artículo 4 de las leyes reguladoras de ambos impuestos considera componentes de la renta:

a) Los rendimientos de las explotaciones económicas de toda índole y los derivados de actividades profesionales o artísticas.

b) Los rendimientos derivados de cualquier elemento patrimonial que no se encuentre afecto a las actividades referidas a la letra anterior.

c) Los incrementos de patrimonio determinados de acuerdo con lo prevenido en las leyes respectivas.

La Ley del IRPF añade a los anteriores los rendimientos del trabajo personal, cuyo tratamiento queda al margen de nuestro objetivo.

En lo que concierne a las rentas obtenidas por los inversores extranjeros sin establecimiento permanente, son los rendimientos de elementos patrimoniales no afectos a explotaciones económicas y los incrementos de patrimonio los que realmente resultan relevantes, aunque también deban ser tenidos en cuenta, en alguna medida, los rendimientos de explotaciones económicas.

Pero, como veíamos en el caso de tributación por obligación real, los sujetos pasivos sólo serán gravados por los rendimientos e incrementos de patrimonio obtenidos en España o satisfechos por personas o entidades residentes en este país.

Hasta aquí la unidad de criterio en los impuestos personales; pero, a la hora de establecer qué rendimientos e incrementos de patrimonio se entienden obtenidos en España, aparecen ciertas discrepancias.

El artículo 7 de la Ley 44/1978 dice textualmente:

> Los sujetos pasivos por obligación real únicamente serán sometidos al impuesto por el importe de los rendimientos o incremento de patrimonio producidos en territorio español o por los satisfechos por una persona o entidad pública o privada residente en dicho territorio.

El Reglamento, de 3 de agosto de 1981, concreta qué rendimientos e incrementos de patrimonio se entenderán, en todo caso, producidos en territorio español:

a) Los rendimientos de explotaciones económicas de toda índole obtenidos por un establecimiento permanente situado en territorio español perteneciente a una persona física.

b) Los rendimientos del trabajo personal y de las actividades profesionales o artísticas, cuando dicho trabajo se preste o las actividades se realicen en territorio español.

c) Los rendimientos de valores mobiliarios emitidos por entidades residentes en España, públicas o privadas, y las demás participaciones en beneficios de las indicadas entidades.

d) Los rendimientos que provengan de préstamos, patentes, asistencia técnica o cualquier otra prestación de trabajo o capital realizada en territorio español a una persona o entidad en él residente o a un establecimiento permanente situado en dicho territorio.

e) Los rendimientos de los inmuebles situados en España y de los derechos reales establecidos sobre aquéllos.

f) Los rendimientos procedentes de cualquier bien mueble situado en España y, en general, de los derechos que hayan nacido, puedan ejercitarse o debieran cumplirse en su territorio.

g) Los incrementos o disminuciones patrimoniales que se deriven de bienes muebles o inmuebles situados en territorio español o de derechos que en él hayan nacido, puedan ejercitarse o debie-

ran cumplirse y de títulos-valores emitidos por empresas españolas o enajenados en España.

h) Cuando se trate de sociedades extranjeras con establecimiento permanente en España, la parte del rendimiento total equivalente a la proporción en que se encuentre el capital fiscal atribuible al establecimiento permanente respecto al capital fiscal mundial de dicha sociedad.

En el IS, el criterio calificador de la renta sujeta por obligación real presenta ciertas peculiaridades. No se habla de rendimientos o incrementos de patrimonio «producidos» en territorio español, sino de las entidades no residentes que «obtengan» rendimientos o incrementos de patrimonio en dicho territorio. La consecuencia del diferente planteamiento terminológico es, para algunos autores, irrelevante (16); para otros, sin embargo, es decisiva (17).

En el artículo 7 de la Ley del IS y en el artículo 19 del RIS se consideran obtenidos en España:

a) Los rendimientos de explotaciones de toda índole obtenidos por medio de establecimiento permanente situado en territorio español.

b) Las contraposiciones de toda clase de servicios, asistencia técnica, préstamos o cualquier otra prestación de trabajo o capital realizada o utilizada en territorio español.

c) Los rendimientos de los inmuebles situados en España o de los derechos establecidos sobre ellos.

d) Los rendimientos de valores mobiliarios emitidos por sociedades residentes en España o por sociedades extranjeras con establecimiento permanente en España, de dinero, bienes, derechos u otros activos mobiliarios invertidos o situados en España.

e) Los incrementos de patrimonio derivados de toda clase de elementos patrimoniales situados en España.

Las diferencias entre los dos elencos de rendimientos obtenidos en España pueden arrojar alguna luz adicional sobre la discusión entre la igualdad o no de las expresiones «producidos» y «obtenidos». Como diferencias, en conclusión, el silencio sobre las rentas e incrementos de patrimonio derivados de derechos que hayan nacido en España, puedan ejercitarse o debieran cumplirse en ella y de los títulos valores emitidos por empresas españolas o enajenados en España.

Estas diferencias entre ambos reglamentos no sólo nos llevan a pensar que los conceptos de obtención y producción han sido también distintos a la hora de la reglamentación, sino incluso a preguntarnos si el Reglamento del IRPF no incurrió en algún exceso ilegal al considerar producidos en España los incrementos de patrimonio derivados de transacciones sobre títulos valores emitidos por compañías españolas en cualesquiera circunstancias o los atinentes a derechos que hayan nacido en España, o allí pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse. Pensemos, por ejemplo, en una indemnización entre dos no residentes por daños causados en España reconocidos por los tribunales de justicia españoles, pero satisfecha en el extranjero.

En relación con los mercados financieros, dos aspectos de esta problemática son vitales: ¿Se consideran incrementos de patrimonio obtenidos en España los que resultan de la venta en el extranjero, y entre no residentes, de acciones de una compañía española situadas fuera de España? ¿Se consideran rendimientos obtenidos en España los que resultan de emisiones de obligaciones efectuadas por no residentes, y en el extranjero, en pesetas, cuando el perceptor del rendimiento es también extranjero, por el mero hecho de que el agente pagador sea una entidad financiera española?

La diversidad de opiniones es consecuente con los postulados anteriores. En efecto, la Dirección General de Tributos, en los escasos supuestos en que se conoce que la situación haya sido planteada formalmente (18), ha contestado que las plusvalías derivadas de la enajenación de títulos de sociedades españolas entre no residentes y en el extranjero estarán gravadas por el IS, aunque los títulos estén fuera del territorio español al tiempo de la transmisión.

Por el contrario, la localización de los títulos fuera de España (19), los antecedentes históricos e incluso argumentos de derecho comparado han llevado a buena parte de los autores y profesionales en esta materia a entender lo contrario (20). Esta opinión no se encuentra tampoco divorciada de la práctica administrativa, que, pese a disponer en el Registro de Inversiones Extranjeras de cuanta información se precisa para acceder a miles de operaciones de esta índole, jamás ha procedido a su liquidación. Los daños para la economía española serían incalculables. La posibilidad de cotización de las acciones de compañías españolas en las bolsas extranjeras estaría absolutamente fuera de lugar si cada una de las transacciones debiera ser declarada y, en su caso, liquidadas: los mismos títulos darían lugar en un corto espacio de tiempo a cientos de miles de declaraciones y liquidaciones.

En relación con el segundo aspecto comentando, la Ley 5/1990, de 29 de junio, sobre medidas en materia presupuestaria, financiera y tributaria, recogiendo el texto del RD Ley 7/1989, de 29 de diciembre, nos ha venido a dispensar de mayores consideraciones, al establecer en su artículo 7:

> Los rendimientos de capital e incrementos o disminuciones de patrimonio derivados de valores emitidos en España por personas físicas o jurídicas no residentes sin mediación de establecimiento permanente no se considerarán obtenidos o producidos en territorio español a los efectos de los Impuestos sobre la Renta correspondientes al titular de los valores, cualquiera que sea el lugar de residencia de las instituciones financieras, que actúen como agentes de pagos o medien en la emisión o transmisión de valores.

1. Rentas no obtenidas en España: cuentas bancarias y depósitos de no residentes

La enumeración de las rentas obtenidas en España se completa con la delimitación negativa de las que expresamente se consideran no obtenidas en España, y de entre las cuales nos interesa destacar los rendimientos de depósitos y operaciones que cumplan análogas funciones en moneda extranjera y de las cuentas extranjeras en pesetas. Su regulación, sin embargo, ha sido asimétrica en los dos impuestos sobre la renta.

La regulación inicial del IRPF presentaba una situación en la que no cabía duda de la sujeción al impuesto de los rendimientos de depósitos en divisas y cuentas en pesetas; sin embargo, el propio Reglamento del impuesto, siguiendo el precedente de anteriores decretos reguladores de la obligación de practicar retenciones a cuenta y de la legislación que sobre este particular existía ya desde 1975, dispone, en el artículo 147.4, que no existe obligación de practicar retención a cuenta en el caso de intereses y comisiones de los depósitos en moneda extranjera y de las cuentas extranjeras en pesetas, con lo que, en la práctica, se eliminaba la tributación de los no residentes en estos casos.

Por otra parte, el RIS, en su artículo 334.1*c)*, siguiendo el precedente del artículo 3 del RD de 20 de febrero de 1979, establecía que no tendrán la consideración de rentas obtenidas en España los rendimientos de los depósitos en moneda extranjera, de operaciones que cumplan análogas funciones y de las cuentas extranjeras en pesetas que se satisfagan a entidades no residentes en España, con lo que se venía a conectar el hecho de la inexistencia de la obligación de retener con el carácter de rentas que se consideran no obtenidas en España y ello porque, aunque el RIS no es aplicable al IRPF, servía para dar carta de naturaleza a la inexistencia de retenciones en ambos impuestos, si bien con una técnica legislativa muy defectuosa, que había prescindido de acudir a una Ley para determinar la no sujeción al impuesto de ciertos rendimientos, que es materia de reserva de Ley.

La legislación posterior ha venido a confirmar y concretar la situación descrita, y así, la Ley de Régimen Fiscal de Activos Financieros, de 29 de mayo de 1985, en su artículo 8º., dispone que no estarán sometidos a retención los intereses y demás contraprestaciones de los rendimientos de los depósitos en moneda extranjera y de las cuentas extranjeras en pesetas que se satisfagan a no residentes en España, salvo que el pago se realice a un establecimiento permanente, por el Banco de España, bancos, cajas de ahorros, cajas rurales, cooperativas de crédito y demás establecimientos con funciones delegadas del mismo.

La reiteración en la legislación sobre activos financieros de la inexistencia de obligación de retener en estos casos, establecida de forma común para los impuestos sobre sociedades y sobre la renta de las personas físicas, viene a servir de confirmación del criterio de que, para ambos impuestos, se produce la no sujeción de los rendimientos de los depósitos en divisas y cuentas extranjeras en pesetas a favor de no residentes satisfechos por entidades de naturaleza bancaria.

La inexistencia de obligación de retener a lo largo de este proceso legislativo ha venido a ser complementada con la inexistencia de obligación, por parte de los no residentes, de presentar la declaración denominada «Modelo 210» de los impuestos sobre la renta para efectuar la remesa de los fondos obtenidos al exterior. De este modo, diversas resoluciones sucesivas, de las que se puede citar como muestra la de 21 de julio de 1986, de la Dirección General de Tributos, excluían de la obligación de presentar la citada declaración a los resultados de las cuentas en pesetas convertibles y en divisas.

Como conclusión de todo lo anterior, podemos decir que existe una muy abundante legislación relativa a las obligaciones de practicar retenciones y a las obligaciones de declarar por parte de los no residentes que ha llevado consigo el propósito, y la práctica, de que los rendimientos de los depósitos en divisas y cuentas extranjeras en pesetas por no residentes no soporten tributación en los

impuestos sobre la renta; sin embargo, conviene precisar que ello ha sido conseguido fundamentalmente a través de normas reglamentarias y procedimentales, y no mediante una declaración de una norma con rango de Ley de no sujeción al impuesto de estos rendimientos.

2. Rentas obtenidas en España en el proyecto de Ley del IRPF

El artículo 17 del proyecto de Ley, después de definir la sujeción por obligación real en los términos ya comentados, introduce una importante delimitación negativa que trata de tomar posiciones ante la imposibilidad de alcanzar un acuerdo de armonización del tratamiento de las rentas del capital en el seno de la CEE:

En resumen, el precepto considera no obtenidos en España los intereses e incrementos de patrimonio derivados de bienes muebles cuando correspondan a personas físicas no sujetas por obligación personal que tengan su residencia habitual en otros estados de la CEE y no operen en España mediante establecimiento permanente.

Esta regla no se aplicará a los incrementos de patrimonio derivados de la transmisión de acciones, participaciones u otros derechos en una sociedad, persona jurídica o entidad, en los siguientes casos:

a) Cuando el activo de la sociedad, persona jurídica o entidad consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.

b) Cuando durante el período de doce meses precedentes a la transmisión el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25 por 100 del capital o patrimonio de dicha sociedad, persona jurídica o entidad.

Tampoco será aplicable dicho criterio de no sujeción a intereses o incrementos de patrimonio obtenidos a través de los territorios de la CEE que se determinen reglamentariamente por su carácter de paraísos fiscales.

Tampoco se consideran obtenidos o producidos en territorio español los rendimientos del capital mobiliario ni los incrementos o disminuciones de patrimonio derivados de valores emitidos en España por personas físicas o jurídicas no residentes sin mediación de establecimiento permanente, cuando el perceptor de los mismos sea un no residente sin establecimiento permanente en España.

La disposición adicional 8ª. del proyecto hace extensible lo dispuesto en el artículo 17 a los sujetos pasivos del IS en territorio español que operen sin mediación de establecimiento permanente en el mismo.

3. El lugar de obtención de las rentas y los convenios para evitar la doble imposición

Ni el Modelo de Convenio de la OCDE, en sus versiones de 1963 y de 1977, ni los diferentes convenios suscritos por España hasta el momento efectúan una clasificación de qué rentas y en virtud de qué criterios se entienden obtenidas en uno u otro de los estados signatarios. En síntesis, todo se reduce a la combinación del derecho a gravar la renta mundial por «obligación personal» del país de residencia del perceptor con el derecho a gravar en el país de la fuente, en alguna medida, las mismas rentas en algunos casos:

a) *Dividendos*

Los dividendos pagados por una sociedad residente de un estado contratante a una residente del otro estado contratante pueden someterse a imposición en ese otro estado.

Sin embargo, estos dividendos pueden también someterse a imposición en el estado contratante en que resida la sociedad que pague los dividendos, si bien con las limitaciones que se indican en el apartado correspondiente.

b) *Beneficios empresariales*

Los beneficios de una empresa de un estado contratante solamente pueden someterse a imposición en ese estado, a no ser que la empresa realice su actividad en el otro estado mediante establecimiento permanente.

c) *Intereses*

Los intereses procedentes de un estado contratante pagados a un residente del otro estado contratante pagados a un residente del otro estado contratante pueden someterse a imposición en este último estado. Como en el caso anterior, los intereses pueden someterse en el estado de la fuente a un gravamen limitado.

d) *Incrementos de patrimonio*

Las ganancias de capital, en la terminología convencional, tributan, como criterio general, en el estado de residencia del perceptor cuando se produzcan por la enajenación de bienes muebles.

En ciertos convenios se asimilan las ganancias de capital por transmisión de acciones de sociedades cuyo objeto social exclusivo, o esencial, consista en la tenencia de bienes inmuebles a las procedentes de la enajenación de los propios bienes inmuebles (21).

e) *Otras rentas*

Cualquier otra renta de una inversión financiera, cualquiera que fuese su procedencia, distinta de las anteriores, sólo puede ser sometida a gravamen en el país de residencia del perceptor.

VII. LA RENTA GRAVABLE. CALCULO DE LA BASE IMPONIBLE DEL NO RESIDENTE

Hemos analizado ya quién tiene la condición de no residente a efectos fiscales y cuáles de sus rentas pueden ser consideradas como obtenidas en España y sometidas a imposición personal, pero no acaban ahí las consecuencias que el hecho diferencial de la no residencia acarrea en los impuestos sobre la renta. El cálculo de la base imponible viene también drásticamente influido a partir del RD Ley 24/1982, de 29 de diciembre, y de la Ley 5/1983, de 29 de junio, que, con el mismo contenido, dan un giro radical al sistema de imposición de los no residentes que había resultado de la reforma de 1978. Pero la evolución experimentada por esta materia ha dejado graves lagunas sin resolver.

1. Impuesto sobre sociedades

En el IS se parte, en 1978, de un esquema en el que los rendimientos e incrementos de patrimonio obtenidos en España por no residentes tributan de acuerdo con las normas generales en cuanto se refiere a la determinación de la base imponible, sin que exista ninguna norma particular para no residentes, con la excepción de la aplicación del tipo especial del 24 por 100 por intereses y comisiones de préstamos aplicable sobre el importe íntegro, salvo que el no residente se acogiera a la normativa general del impuesto y optase por la tributación al 35 por 100 sobre el importe neto. Pero la Ley decía más; decía que el período impositivo coincidiría con el ejercicio económico de la entidad, sin exceder de doce meses, si bien se entendería concluido cuando una sociedad no residente en España solicitase la autorización correspondiente para retirar del territorio nacional los rendimientos gravados por obligación real; decía también que la base imponible estaría constituida por el importe de la renta en el período de la imposición y que la cuantía de las distintas partidas, positivas o negativas, que componen la renta se integrarían y compensarían para el cálculo de la base imponible; y decía, por último, que si, en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible, ésta resultare negativa, su importe podría ser compensado en los cinco ejercicios inmediatos y sucesivos (22).

La Ley 18/1982, de 26 de mayo, dio nueva redacción al número 2 del artículo 23:

> Cuando se trate de rendimientos obtenidos por sociedades extranjeras que operen en España, sin establecimiento permanente, se aplicará un impuesto definitivo del veinticuatro por ciento sobre el importe de los rendimientos netos, salvo que el sujeto pasivo se acoja al régimen general. En el primer caso, el Ministro de Hacienda podrá establecer reglamentariamente coeficientes de rendimiento neto atendiendo a la naturaleza de los mismos.

Este precepto, que planteaba ya una dudosa deslegalización de las bases imponibles de no residentes, mantenía aún la conexión con la anterior regulación a través de la opción por el régimen general.

El siguiente texto legislativo en la materia es el RD 2631/1982, de 15 de octubre, que aprueba el RIS, dedica los artículos 332 a 346 a las rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente y, en lo que ahora nos interesa, introduce las siguientes innovaciones:

- En cuanto al cálculo del rendimiento neto, dice textualmente el artículo 336:

> 1. Los rendimientos netos se determinarán aplicando sobre el importe de los ingresos íntegros minorados, en su caso, en el importe de los sueldos y salarios satisfechos en España, los coeficientes que señale el Ministerio de Hacienda.
>
> 2. Las actividades que no tuvieran señalado un coeficiente específico tendrán asignado con carácter general aquel que resulte preciso para que su tributación se limite a la aplicación del tipo de retención.
>
> 3. Serán requisitos indispensables para la admisibilidad de los gastos de personal a que se refiere el apartado 1 de este artículo:
>
> *a)* Que correspondan a retribuciones del personal directamente empleado en territorio español.
>
> *b)* Que los servicios prestados guarden relación directa y resulten necesarios para la obtención de los ingresos.

c) Que no correspondan a servicios profesionales o de administración y gestión.

d) Que se haya practicado y declarado la retención reglamentaria a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Aunque se ha querido encontrar el apoyo legal de este precepto en el artículo 20 de la Ley (23), en cuanto autoriza el procedimiento de estimación objetiva singular de las bases imponibles, no puede desconocerse que la aplicación de tal régimen debe venir impuesta por Ley, por mandato expreso del artículo 10 *a)* de la Ley General Tributaria (LGT) y genérico de los artículos 31 y 133 de la Constitución.

• Los incrementos de patrimonio se determinarán de acuerdo con el régimen general, pero el valor de adquisición se calculará por la conversión de la divisa declarada en su momento al tipo de cambio vigente en la fecha de enajenación.

• En cuanto a la compensación de pérdidas, dice el artículo 338:

> Las normas sobre compensación de pérdidas no serán aplicables a las entidades no residentes en territorio español que obtengan rentas en el mismo sin mediación de establecimiento permanente.

La ilegalidad de este precepto hubiera sido ostensible si, con anterioridad a su entrada en vigor, no se hubiera publicado el RD Ley 24/1982, de 29 de diciembre, que vino a dotarle del soporte legal necesario.

• El devengo del impuesto se entenderá producido en el momento en que sean exigibles los ingresos por la entidad no residente en territorio español, si bien en los casos en que el cobro se realice en varios plazos, y con posterioridad a la realización de las operaciones, los gastos se imputarán en la misma proporción a los diversos vencimientos (24).

El artículo 343, so pretexto de reglamentar la declaración del impuesto, afecta también a la base imponible, exigiendo la declaración separada de cada renta, de modo que no puedan compensarse entre sí las de distinto signo atribuibles a un mismo período impositivo.

Inmediatamente después del Reglamento, y antes de su entrada en vigor, prevista para el día 1 de enero de 1983, se dicta el RD Ley 24/1982, de 29 de diciembre, incorporado después a la Ley 5/1983, de 29 de diciembre, en cuanto afecta a la tributación de no residentes. Ambos inauguran un nuevo planteamiento de la imposición sobre la renta de no residentes, que ha perdurado hasta el momento con escasas adaptaciones, cuyas características son las siguientes:

— Se unifica la forma de tributación de personas físicas y jurídicas.

— Los rendimientos gravables tributarán a un tipo fijo aplicable sobre el montante bruto.

— En los casos de prestaciones de servicios, asistencia técnica, gastos de instalación y montaje, derivados de contratos de ingeniería y, en general, de explotaciones económicas realizadas en España sin establecimiento permanente, el sujeto pasivo podrá deducir de los ingresos íntegros los gastos de personal y de aprovisionamiento de materiales incorporados a los otros trabajos, en las condiciones que reglamentariamente se establezcan.

— Los sujetos pasivos en cuestión tributarán separadamente por cada devengo, total o parcial, de los rendimientos.

— Los incrementos de patrimonio tributan con arreglo a las normas generales por imposición personal.

— No resultará aplicable la compensación de pérdidas.

En este estado de la cuestión ya se suscitaban dudas notables en cuanto a la tributación separada por cada devengo en un artículo en que este procedimiento sólo se refiere a rendimientos (25), cuando hay una consideración pormenorizada o «rentas obtenidas...», analizando separadamente rendimientos e incrementos de patrimonio, como, por otra parte, hacen ambos impuestos generales. De no ser aplicable la tributación separada, incrementos y disminuciones patrimoniales podrían compensarse entre sí en el período impositivo.

En todo caso, también se plantean dudas, ante la inexistencia de una redefinición técnica del período impositivo, en torno a la posibilidad de compensar rendimientos negativos con rendimientos positivos dentro del período impositivo definido por la Ley, aunque su declaración se efectúe separadamente por cada devengo.

La Orden de 29 de julio de 1983, so pretexto de dictar normas sobre la declaración de las rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades no residentes, también ha introducido en los aspectos sustantivos alguna novedad de interés:

• Los rendimientos derivados de un mismo contrato, pero obtenidos o percibidos en fechas distintas, se regirán por las reglas a las que se acoja el sujeto pasivo en el momento de presentar la prime-

ra liquidación, sin perjuicio de las variaciones de tipos impositivos.

• Tratándose de pagos en moneda extranjera, las liquidaciones se realizarán aplicando el cambio «vendedor» al cierre inmediato a la fecha de presentación, con las siguientes salvedades:

a) Cuando al inicio del cómputo de plazo de declaración el cambio sea superior, se aplicará éste.

b) Cuando en la fecha de la declaración estuviera cerrado el mercado de divisas de Madrid, por razones de política económica, se aplicará el cambio de cierre del día en que se produzca la reapertura de dicho mercado de divisas.

c) Si la transferencia efectiva de los fondos al exterior se demora más de un mes desde la liquidación del impuesto, se aplicará el cambio vigente a la fecha de transferencia si fuera superior del apartado *a)*.

• Para el cálculo de los incrementos de patrimonio, el valor de adquisición se calculará por la conversión de la divisa declarada en su momento al tipo de cambio vigente en la fecha de enajenación, si bien aquí se trata de una mera reproducción del artículo 337 del Reglamento.

De los aspectos anteriores de la Orden Ministerial destaca no sólo la intromisión en materias objeto de reserva de Ley, sino también, en ciertos supuestos, su clara ilegalidad, por más que en ocasiones pueda resultar favorable al contribuyente.

No se comprende bien a qué regla queda sometido el sujeto pasivo en relación con los rendimientos derivados de un mismo contrato, pero si la salvedad, en cuanto a los tipos impositivos concierne, quiere dar a entender que lo estará en cuanto a las reglas de determinación de la base imponible u otros elementos esenciales del tributo, debemos decir que sólo las disposiciones en cuanto a la entrada en vigor de las leyes que regulen en cada momento esta materia y sus disposiciones transitorias serán relevantes a este fin, sin que la declaración de voluntad del sujeto pasivo al presentar la primera declaración, ni el tenor excesivo de la Orden, puedan tener ninguna proyección material.

En cuanto al cálculo de la base imponible, cuando el pago es en divisas, no nos cabe duda de su necesaria conversión a pesetas, pero no puede comprenderse el criterio *pro-fisco* de articular diversas alternativas de conversión para elegir de entre ellas la más desfavorable al contribuyente. Si el criterio aplicable es el de tributación separada para cada devengo total o parcial, es la fecha del devengo la que debe determinar el rendimiento o incremento de patrimonio obtenido, y para ello, en ese momento, debe hacerse la conversión a pesetas, cualquiera que sea el momento de la declaración. La aplicación del cambio a la fecha de transferencia efectiva de los fondos desconoce el criterio de devengo, desconoce que ni las variaciones del valor de las divisas depositadas en España ni las de los créditos en moneda extranjera están sujetas a gravamen y, entre otras cosas, porque no hay variación patrimonial alguna que permita apreciar un incremento de patrimonio, y mucho menos pueden ser conectadas al rendimiento inicial que determinó, y por su cambio, una obligación tributaria autónoma cuando se devengó.

La ilegalidad, por último, de la conversión de la divisa declarada en su momento al tipo de cambio vigente en la fecha de enajenación, para el cálculo de incrementos y disminuciones de patrimonio, ha sido destacada de forma generalizada, por desconocer de modo absoluto el criterio legal del valor de adquisición: por desconocer que son cosas distintas el coste de adquisición en pesetas que en su día tuvo un bien y el valor de la misma cantidad de divisas en la fecha de enajenación, y por desconocer que el mismo efecto se produce para el inversor extranjero que adquiere en los mercados internacionales o en España pesetas convertibles para realizar su inversión. Lo cierto es que, además, este mecanismo —que puede, en alguna medida, ser de índole correctora de los diferenciales de inflación entre dos países— también se encuentra influido de forma decisiva por los tipos de interés de los países afectados y por un sinfín de otras circunstancias que afectan a la cotización de las divisas y, desde luego, es absolutamente incoherente con el mecanismo que la propia Orden utiliza para la valoración de los rendimientos obtenidos en divisas.

Por otra parte, este procedimiento de corrección de valores, que en tanto en cuanto ha sido favorable al inversor no ha suscitado litigios, da lugar, con el aumento de la cotización de la peseta, especialmente frente al dólar, a que el valor de adquisición pueda ser inferior al precio satisfecho en pesetas en su día, circunstancia especialmente extraña en una medida correctora de valores que, lógicamente, debe tener su límite en el valor de adquisición en pesetas realmente satisfecho.

Con posterioridad a la Orden comentada, no se han dictado normas que afecten de un modo significativo al cálculo de las bases imponibles derivadas de las rentas de las inversiones en mercados financieros, con la única excepción de la Resolu-

ción de 17 de febrero de 1984 de la Dirección General de Tributos sobre presentación de declaraciones globales, que dedica su norma 4ª.2 a la tributación de las operaciones de permuta financiera: las operaciones de permuta financiera se liquidarán, con absoluta independencia de la operación principal a la que afectan, en cada una de las fechas en que han de realizarse los pagos efectivos, y por la diferencia entre el importe de éstos y el de los pagos equivalentes derivados de la operación principal. Sobre este tema, nos remitimos al estudio especifico de esta figura en la tercera parte de este libro (26).

2. Impuesto sobre la renta de las personas físicas

En este impuesto, la evolución legal ha sido más acusada que en el IS por causa del carácter progresivo que el primero tiene y que se aplicó inicialmente a las personas no residentes también. En efecto, la Ley 44/1978, aplicando idéntico criterio para el cálculo de la renta gravable a personas residentes y no residentes, definía el período impositivo con la misma extensión del año natural para ambos tipos de sujetos pasivos, y el cálculo de la base imponible por la suma algebraica de rendimientos de cualquier signo, incrementos y disminuciones de patrimonio, para aplicar después la tarifa progresiva procedente. La evolución posterior es común con el IS en los aspectos analizados, si bien con la peculiaridad de que a las personas físicas se les aplican los índices correctores para el cálculo de las plusvalías aprobados por la Ley de Presupuestos de cada año (27), de manera que los costes de adquisición pueden ser actualizados en dicha medida y, sin embargo, no se les aplica la conversión de la divisa al cambio de la fecha de enajenación, por entender la Administración que dicho precepto se refiere únicamente a sujetos pasivos del IS en virtud del artículo 337 del RIS.

3. Otras peculiaridades en el cálculo de la base imponible de los no residentes. Rentas presuntas y operaciones vinculadas

El artículo 3º.3 de la Ley del IRPF establece la presunción de que las prestaciones de trabajo y las de bienes, en sus distintas modalidades, se presumirán retribuidas salvo prueba en contrario; y el Reglamento de 3 de agosto de 1981 añadió que, en su caso, dichas prestaciones se estimarían por su valor normal de mercado y que, tratándose de préstamos, se tomaría el interés básico del Banco de España que se hallara en vigor el último día del período impositivo.

En el IS, tratándose de operaciones vinculadas, los artículos 16 de la Ley y 39 del Reglamento obligan a valorar dichas operaciones a los precios que serían acordados en condiciones normales de mercado entre sociedades independientes. Al propio tiempo, el artículo 3º.3 establece una presunción de onerosidad idéntica a la de Ley 44/1978.

El artículo 5º. del RD 2.027/1985, de 23 de octubre, establece un interés mínimo para el cálculo de interés y demás rendimientos explícitos cuando se den las circunstancias previstas en las disposiciones anteriores, y lo mismo hacen el artículo 11 para los rendimientos implícitos y el artículo 16 para los rendimientos con retención en origen.

Aunque en las leyes correspondientes no está dicho de forma expresa, resulta obvio, por la propia naturaleza de la presunción de onerosidad y de la valoración a precios de mercado, que cuando nos encontramos ante operaciones en divisas la referencia al interés básico del Banco de España o al interés mínimo de la legislación de activos financieros —que, por otra parte, sólo puede aplicarse al cálculo de retenciones— no serán aplicables, sino que habrá que acudir al interés de mercado de la divisa correspondiente.

4. Tributación de las rentas de las inversiones financieras en los convenios de doble imposición

4.1. *Intereses*

Las definiciones de interés acogidas en los convenios suscritos por España giran en torno a las propuestas en los dos modelos de Convenio de la OCDE. En el primero de ellos, el término «intereses» se acuña de forma amplia y con una referencia residual al derecho interno de los estados, dando cabida a los rendimientos de la deuda pública, de los bonos y obligaciones, con o sin garantía hipotecaria y con derecho o no a participar en beneficios, de los créditos de cualquier clase, así como de cualquier otra renta que la legislación fiscal del Estado de la fuente asimile a los rendimientos de las cantidades dadas a préstamo.

Esta formulación del interés ha venido a resultar conflictiva a partir de la entrada en vigor de la Ley de Activos Financieros, que incorpora como rendimientos implícitos del capital buen número de rentas que hasta entonces habían sido tratadas como incrementos de patrimonio y, por tanto, no sujetas al IRPF o al IS cuando el perceptor no era residente.

No parece que la situación pueda resolverse a través del expediente de pensar que aquellas par-

tidas que en la legislación interna no tenían la consideración de interés a la firma del Tratado quedarán al margen de ella cualesquiera que sean las vicisitudes de la legislación interna, dado que la remisión a la legislación de los estados es una remisión abierta. Sin embargo, tampoco puede obviarse que la definición de interés del modelo de 1963 trata de deslindar qué tipo de imposición de capitales es productora de intereses frente a otras productoras de dividendos, ganancias de capital u otras rentas, y si bien el reenvío al derecho interno pudiera permitir la inclusión de las diversas formas de imposición de capitales que la Ley de Activos Financieros contempla, no podemos aceptar que también pueda extenderse a los rendimientos derivados de la transmisión de los títulos representativos de los capitales productores de dichos rendimientos, que no son una fuente autónoma de «intereses» redefinida, sino ganancias de capital ya consideradas en su día en el Convenio Modelo y sometidas a gravamen en el Estado de residencia del perceptor, y no susceptibles, en esta medida, de reclasificación.

En la segunda versión del Modelo de Convenio, este problema se ha resuelto mediante la supresión del reenvío al derecho interno del Estado de residencia del pagador:

> Los rendimientos de créditos de cualquier naturaleza, con o sin garantía hipotecaria o cláusula de participación en beneficios del deudor, y especialmente las rentas de los fondos públicos y bonos u obligaciones, incluidas las primas y lotes unidos a estos títulos. Las penalizaciones por mora no se consideran intereses a efectos de este artículo.

La claridad de este precepto no permite dudar de que los rendimientos por la venta o cesión de los créditos titulados o no, incluidos los supuestos de conversión de obligaciones en acciones, no se consideren intereses. Y ello es así pese a que, al amparo de este precepto, se puede conseguir burlar de modo absoluto la tributación en España de los rendimientos implícitos del capital; circunstancia que, por otra parte, es producto normal de los acuerdos internacionales para evitar la doble imposición, que difícilmente pueden adaptarse a la velocidad con que evolucionan los ordenamientos internos.

Por último, al margen de otras peculiaridades que no pueden ser traídas a estas páginas (28), debemos resaltar que, de acuerdo con el artículo 11 del Convenio con Suiza, los intereses procedentes de España y pagados a un banco residente en Suiza por un préstamo no reembolsable, total o parcialmente, antes de cinco años sólo pueden someterse a imposición en Suiza, y que el Convenio con Estados Unidos (29) establece una previsión similar a la del Convenio con Suiza, al tiempo que utiliza una definición de intereses más amplia, que además se complementa en el Protocolo, al especificar que los rendimientos de los activos financieros regulados en la Ley 14/1985 o en la normativa que la sustituya se entenderán comprendidos en el apartado 4º.:

> 4. El término «intereses» empleado en el presente artículo significa los rendimientos de los créditos de cualquier naturaleza, con o sin garantía hipotecaria, y, sin perjuicio del apartado 3 del artículo 10 (Dividendos), con o sin derecho a participar en los beneficios del deudor, y en particular los rendimientos de fondos públicos y de bonos u obligaciones, incluidos las primas y lotes unidos a esos títulos, bonos u obligaciones, así como cualquier otras rentas que se someten al mismo régimen que los rendimientos de los capitales prestados por la legislación del Estado contratante del que las mismas proceden. Las penalizaciones por mora en el pago no tendrán la consideración de intereses a los efectos del presente Convenio.

4.2. *Dividendos*

El término «dividendo» empleado en el Modelo de Convenio significa:

> Los rendimientos de las acciones o bonos de disfrute, de las partes de minas, de las partes de fundador u otros derechos, excepto los de crédito, que permitan participar en los beneficios, así como las rentas de otras participaciones sociales sujetos al mismo régimen en fiscal que los rendimientos de las acciones por la legislación del Estado en que resida la sociedad que los distribuya.

Pese al amplio tenor del concepto de dividendo que resulta del Modelo, no tienen cabida en él las participaciones en los beneficios de sociedades civiles, comunidad de bienes y demás entes incluidos en el artículo 33 de la LGT, ni la imputación que de las mismas ha de hacerse a los socios, comuneros o partícipes, ni los beneficios imputados en régimen de transparencia fiscal, ni la repatriación de resultados obtenidos por medio de sucursales u otra forma de establecimiento permanente (30).

Al propio tiempo, como ha señalado Victoriano González Poveda (31), existe un conjunto de rentas —tales como «la entrega de acciones gratuitas, beneficios de liquidación, e incluso la diferencia entre el precio de venta y el valor nominal en la venta de acciones de un accionista a la sociedad que las ha emitido, en el momento de la liquidación

de la sociedad o de la reducción del capital social— que los convenios permiten considerar como dividendos y que, sin embargo, en nuestra legislación son tratadas como incrementos de patrimonio, atrayendo con ello las reglas de las ganancias de capital de los convenios.

Sobre esta materia ha tenido el Tribunal Económico-Administrativo Central oportunidad de pronunciarse en una resolución del día 4 de junio de 1986, en relación con la renta obtenida con ocasión de la disolución y liquidación de una sociedad española por un residente en Alemania, señalando, entre otras cosas, que:

> ... porque al no comprender el Convenio Hispano-Alemán de manera concreta las operaciones de liquidación de sociedades, se aplica nuestro Derecho interno, el cual no ofrece duda alguna acerca de su definición como incremento o disminución de patrimonio... Que sentado que los incrementos de patrimonio son ganancias de capital y que los derivados de la liquidación de una sociedad a favor de los socios, son incrementos «realizados» porque traen causa de una alteración patrimonial, en este caso diversos y complejos actos societarios, y no de un mero aumento de valor, es incuestionable que debe aplicarse al artículo 13 del Convenio.

Por último, es necesario hacer referencia a la Directiva del Consejo de las Comunidades Europeas de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de estados miembros diferentes, que trata de eliminar la doble imposición de dividendos entre sociedades de los países miembros, cuando exista una participación mínima del 25 por 100 en el capital de la filial (o determinados derechos de voto pactados en acuerdos bilaterales), mediante la supresión de retenciones en la fuente y la no inclusión en la base imponible de la sociedad perceptora del dividendo percibido, o bien los gravará autorizando al mismo tiempo a dicha sociedad a deducir de la cuantía de su impuesto la fracción del impuesto de la filial correspondiente a dichos beneficios y, en su caso, la retención en origen practicada en el Estado de residencia de la filial al amparo de alguna de las excepciones previstas en la Directiva. La incorporación de la Directiva al derecho interno deberá hacerse antes del 1 de enero de 1992 (32).

4.3. *Ganancias de capital*

El artículo 13 del Modelo de Convenio reserva al Estado del que es residente la persona o entidad que obtenga una ganancia de capital (con algunas excepciones relativas a bienes inmuebles, activos de establecimientos permanentes, buques y aeronaves) el gravamen de ésta, de manera que los inversores extranjeros en nuestros mercados financieros amparados por un convenio de doble imposición no tributarán en España por este concepto, ni siquiera, como hemos visto, cuando se trate de ganancias de capital que, a efectos de nuestro derecho interno, tengan la consideración de rendimientos del capital, como las derivadas de la transmisión de activos mobiliarios de rendimiento implícito o mixto, por lo que carece de interés cualquier otra consideración sobre el cálculo de la ganancia obtenida.

Los convenios con Francia, Luxemburgo, Polonia, la URSS, Canadá, Suecia y Estados Unidos disponen de reglas especiales para el gravamen de las ganancias obtenidas de la enajenación de acciones, participaciones en el capital u otros derechos, según los casos, de entidades cuyo patrimonio esté constituido fundamentalmente por bienes inmuebles.

4.4. *Los convenios de doble imposición y los rendimientos presuntos y ajustes de valor por operaciones vinculadas*

Hemos visto ya cómo la legislación interna adopta ciertas medidas para el gravamen de aquellas operaciones que aparentemente carecen de contraprestación, y de aquellas otras que, produciéndose entre personas vinculadas, se realizan a precios que difieren de los normales de mercado.

Los convenios también prevén situaciones de esta naturaleza, y tratan de resolverlas a través de dos vías: el ajuste de intereses pactados cuando puedan ser considerados excesivos y el ajuste de los beneficios afectados por una distribución artificiosa entre empresas asociadas.

La armonización de los dos mecanismos correctores no deja de plantear problemas. Nos referimos a cada uno de ellos por separado.

A) Préstamos entre personas o entidades vinculadas

El artículo 11 del Convenio habla de intereses «pagados», y el impuesto se calcula sobre el «importe bruto de los intereses», de modo que muy difícilmente podrían tener cabida en este artículo intereses presuntos; sin embargo, el número 6 del mismo artículo contiene una salvedad para eliminar la tributación privilegiada de los intereses cuando éstos sean excesivos y constituyan, en definitiva, repartos de beneficios u otro tipo de rentas:

> Cuando, por razón de las relaciones especiales existentes entre el deudor y el beneficiario efectivo

de los intereses o de las que uno y otro mantengan con terceros, el importe de los intereses pagados, habida cuenta del crédito por el que se pague, exceda de lo que hubiera convenido, el deudor y el acreedor en ausencia de tales relaciones, las disposiciones de este artículo no se aplicarán más que a este último importe. En este caso el exceso podrá someterse a imposición, de acuerdo con la legislación de cada Estado contratante, teniendo en cuenta las demás disposiciones del presente Convenio.

Como ha señalado Alfonso Gota Losada, la ausencia de una norma que permita la consideración como dividendos del exceso de interés no será obstáculo para que pueda ser aplicada una retención en la fuente calculada de acuerdo con el tipo general de tributación de no residentes (33).

La lectura del precepto permite establecer con claridad que no pueden ser gravados a su amparo intereses presuntos, ni efectuarse ajustes positivos sobre los realmente satisfechos.

B) Operaciones entre empresas asociadas

La vinculación entre empresas bajo dicha denominación ha sido contemplada en el artículo 9°. del Modelo de Convenio de 1977:

1. Cuando

a) Una empresa de un Estado contratante participe directa o indirectamente en la dirección, el control o el capital de una empresa del otro Estado contratante, o

b) Unas mismas personas participan directa o indirectamente en la dirección, el control o el capital de una empresa de un Estado contratante y de una empresa del otro Estado contratante.

Y en uno y otro caso las dos empresas están, en sus relaciones comerciales o financieras, unidas por condiciones aceptadas o impuestas que difieran de las que serían acordadas por empresas independientes, los beneficios que habrían sido obtenidos por una de las empresas de no existir estas condiciones, ya que de hecho no se han producido a causa de las mismas, pueden ser incluidos en los beneficios de esta empresa y sometidos a imposición en consecuencia.

2. Cuando un Estado contratante incluye en los beneficios de una empresa de este Estado y somete, en consecuencia, a imposición en los beneficios sobre los cuales una empresa de otro Estado contratante ha sido sometido a imposición en este otro Estado, y los beneficios así incluidos son beneficios que habrían sido realizados por la empresa del primer Estado si las condiciones convenidas entre dos empresas hubieran sido las que se hubiesen convenido entre dos empresas independientes, el primer Estado procederá al ajuste correspondiente del montante del impuesto que ha percibido sobre los beneficios. Para determinar este ajuste se tendrá en cuenta las demás disposiciones del presente Convenio, consultándose a las autoridades competentes de los Estados contratantes en caso necesario.

El ajuste previsto en el apartado 1 puede consistir en el aumento de los ingresos o en la reducción de los gastos de la empresa afectada. En relación con las inversiones en los mercados financieros, este supuesto no tiene especial importancia, dada la objetividad que suele reinar en sus transacciones; pero, desde la óptica del gravamen en España del inversor, la situación puede presentarse bien porque el ajuste de los intereses u otros rendimientos en el país perceptor para aumentar los beneficios motive el aumento del gravamen en la fuente en España, o bien porque la disminución de los gastos produzca el efecto contrario. Para ello, es necesario que se den las reglas de vinculación que permitan, en el derecho interno, efectuar tales ajustes (34).

También puede ocurrir que sean las autoridades españolas las que propongan una reducción del gasto por intereses u otras contraprestaciones minorando la retención sobre éstas y aumentando el beneficio de la empresa pagadora.

Recientemente, los países miembros de la CEE han firmado un convenio multilateral (23-7-1990), publicado en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* de 20 de agosto de 1990 (número L. 225/11), cuya entrada en vigor se producirá el primer día del tercer mes siguiente al depósito del instrumento de ratificación del Estado signatario que cumplimente en último lugar esa formalidad.

El Convenio se aplicará cuando, a efectos impositivos, los beneficios que se hallen incluidos en los de una empresa de un Estado contratante estén incluidos o vayan a incluirse probablemente también en los de una empresa de otro Estado contratante, como consecuencia de los ajustes motivados por tratarse de empresas vinculadas, cuyas relaciones comerciales o financieras no reflejen las condiciones que se acordarían entre empresas independientes.

El Convenio sólo se refiere a los beneficios de las empresas sometidas a los impuestos sobre la renta, y regula el procedimiento a seguir para obtener el ajuste bilateral cuando cada una de las empresas se encuentre en un Estado diferente.

VIII. EL TIPO IMPOSITIVO APLICABLE A LOS NO RESIDENTES SIN ESTABLECIMIENTO PERMANENTE

Para el cálculo de la cuota tributaria, después de la evolución normativa del IRPF que hemos analizado, los tipos impositivos son de carácter proporcional en ambos impuestos sobre la renta:

Con carácter general, el 25 por 100, aplicable sobre los rendimientos íntegros devengados. El tipo del 35 por 100 se aplica cuando se trata de incrementos de patrimonio, calculados de acuerdo con las normas generales, con los escasos matices que afectan a los no residentes comentados en el apartado correspondiente (art. 7 y 16 de la Ley 5/1980, de 29 de junio).

No obstante, cuando es aplicable algún convenio de doble imposición, los tipos quedarán reducidos a los que se detallan en los cuadros núms. 1 y 2.

Las cuotas resultantes de la aplicación de los convenios no admiten bonificación alguna. Deberá compararse la resultante de aplicar las bonificaciones sobre la cuota calculada con las normas generales, en el caso de que aquéllos sean aplicables a no residentes, con el resultado de aplicar los límites de imposición del Convenio y aplicar la menor de ellas (art. 340 y 342 del RIS). De ella sólo cabrá deducir las retenciones practicadas en su caso.

IX. RETENCIONES A CUENTA

Tras una tortuosa evolución, la situación actual de las retenciones a cuenta de no residentes sin establecimiento permanente puede resumirse en dos preceptos: el apartado 3 de la Orden de 6 de junio de 1983, para las personas físicas, y el 341 del RIS. El primero sustituye el tipo general de retención por el tipo definitivo del impuesto aplicable según el Decreto Ley 24/1982, de 29 de diciembre; el segundo obliga a retener de acuerdo con las normas generales cuando el pagador no actúe como representante, salvo que se acredite la práctica de la liquidación final procedente.

La incardinación de la regulación de las retenciones en el conjunto normativo regulador de la tributación de los no residentes nos lleva a las siguientes conclusiones:

- Si el pagador asume la representación, liquidará el impuesto definitivo y no tendrá obligación de ingresar retención alguna.

CUADRO NUM. 1
INTERESES

Estados	Límite general
Alemania	10
Austria	5
Bélgica	15
Brasil	15
Canadá	15
Checoslovaquia	10
Dinamarca	10
Finlandia	10
Francia	10
Hungría	10
Italia	12
Japón	10
Luxemburgo	10
Marruecos	10
Noruega	10
Países Bajos	10
Polonia	10
Portugal	15
Reino Unido	12
Rumania	10
Suecia	15
Suiza	10
Túnez	10
URSS	10

CUADRO NUM. 2
DIVIDENDOS

Estados	Límite general	Relación matriz filial	
		Capital (porcentaje)	Límite impuesto
Alemania	15	25	10
Austria	15	50	10
Bélgica	15	—	10
Brasil	15	—	—
Canadá	15	—	—
Checoslovaquia	15	25	5
Dinamarca	15	50	10
Finlandia	15	25	10
Francia	15	25	10
Hungría	15	25	5
Italia	15	—	—
Japón	15	25 (*)	10
Luxemburgo	15	25	10
Marruecos	15	25	10
Noruega	15	50	10
Países Bajos	15	25-50	5-10
Polonia	15	25 (*)	5
Portugal	15	50	10
Reino Unido	15	10 (*)	10
Rumania	15	25	10
Suecia	15	50	10
Suiza	15	25	10
Túnez	15	50	5
URSS	18	—	—

(*) Porcentaje sobre el derecho de voto.

- Si el pagador no asume la representación del sujeto pasivo, pero se le acredita el pago del impuesto definitivo por el procedimiento adecuado, tampoco procederá la retención.

- Si no concurren las circunstancias anteriores, procederá la práctica de la retención calculada de

acuerdo con las normas generales, pero con los tipos definitivos de tributación de no residentes en el caso de personas físicas.

X. LA REPRESENTACION DEL NO RESIDENTE Y SU RESPONSABILIDAD ANTE LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA

La LGT exigía, en su artículo 46, a los sujetos pasivos que residieran en el extranjero durante más de seis meses al año que designasen un representante en territorio español, a los efectos de sus relaciones con la Hacienda Pública, pero sin acompañar a dicha representación responsabilidad alguna en cuanto al impuesto gestionado.

Los artículos 11 de la Ley del IRPF y 10 de la del IS obligaban a los sujetos pasivos no residentes a nombrar a una persona física o jurídica con domicilio en España que asumiera su representación ante la Administración tributaria, sin derivar de ello ninguna otra consecuencia.

El artículo 163 del Reglamento del IRPF se refiere a esta cuestión para señalar que el representante está obligado a efectuar el ingreso del impuesto y a cumplir las demás obligaciones tributarias que fueran exigibles a su representado, y que no incurrirá en responsabilidad personal respecto de la deuda tributaria, salvo que hubiese mediado provisión de fondos.

El RIS permite (art. 28) que el pagador de los rendimientos pueda asumir la condición de representante, representación que es obligatoria para los supuestos de actuación sin establecimiento permanente.

Pero es realmente el RD Ley 24/1982, incorporado después a la Ley 5/1983, el que dota de soporte legal a esta obligación:

> 3. Los sujetos pasivos no residentes a los que se refiere el presente artículo tributarán separadamente por cada devengo, total o parcial, de los rendimientos a través del representante designado al efecto o, en su defecto, del pagador.
>
> El representante o pagador, según proceda, responderá solidariamente del ingreso de las cuotas correspondientes a los rendimientos cuya gestión, a efectos fiscales, tenga encomendado o asuma.

Con independencia de la crítica que, por desmedido, pueda hacerse del precepto, también ha planteado opiniones controvertidas la expresión «tenga encomendado o asuma». Para algunos, el pagador, en defecto de representante, responde solidariamente. Para otros, sólo en el caso de que asuma la gestión. Parece que el carácter restrictivo que debe presidir la interpretación de las normas desfavorables obliga a estar a la literalidad del precepto, condicionando la misma a que la gestión sea asumida por el pagador, porque, aunque en un plano teórico pueda parecer que nunca asumirá voluntariamente tal obligación (35), en la práctica ello no es así, porque las exigencias de control de cambio impiden hacer el pago al exterior sin el trámite del cumplimiento de las obligaciones tributarias, a las que normalmente se ve obligado el pagador si, como es normal, el perceptor carece de representante en España.

Por otro lado, el representante sólo responderá de aquellas obligaciones tributarias que se hayan gestionado con su intervención, o que le hayan sido atribuidas, y no de aquellas que escapen a su conocimiento y actuación. Lo contrario sería una vulneración al principio de seguridad jurídica.

En todo caso, la Ley se refiere exclusivamente a las cuotas tributarias, sin incluir intereses, recargos o sanciones (sin perjuicio de lo que resulte de las normas sancionadoras a consecuencia de los actos u omisiones del propio pagador o representante), y no parece que por vía interpretativa pueda ampliarse este ámbito.

Por último, hay que hacer mención al supuesto especial de sustitución añadido por el artículo 5 del RD Ley 1/1989, de 23 de marzo, mediante la atribución a las entidades gestoras del Sistema de Anotaciones en Cuenta de las letras del Tesoro de la condición de sustitutos del contribuyente en cuanto a la retención e ingreso del IRPF o del IS correspondiente a los rendimientos de estos activos financieros obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente, y aplicando al efecto el tipo general o los especiales de los convenios, cuya procedencia deberá ser justificada a la Administración.

1. La representación en el proyecto de Ley del IRPF

El proyecto de Ley del IRPF se ha ocupado de modo especial de la regulación de la representación de los no residentes y de los mecanismos para garantizar a la Administración pública el cumplimiento de las obligaciones tributarias de éstos en España. Concretamente, el artículo 22 del Proyecto, en lo que se refiere a las personas físicas (y la disposición adicional 5ª.1 en lo que se refiere a los sujetos pasivos del IS, en términos muy simila-

res), regula la representación en los siguientes términos:

> Uno. Los sujetos pasivos no residentes en territorio español vendrán obligados a nombrar una persona física o jurídica con domicilio en España, para que les represente ante la Administración Tributaria en relación con sus obligaciones por este Impuesto.
>
> El sujeto pasivo o su representante estarán obligados a poner en conocimiento de la Administración el nombramiento, debidamente acreditado, en el plazo de dos meses a partir de la fecha del nombramiento.
>
> Dos. A efectos de este Impuesto, se considerarán representantes de los establecimientos permanentes quienes figuren como tales en el Registro Mercantil o, en su defecto, quienes figuren facultados para contratar en nombre de los mismos.
>
> Cuando estas personas no estuviesen domiciliadas en territorio español, será aplicable lo dispuesto en el artículo anterior.
>
> Tres. El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el apartado uno constituirá infracción tributaria simple, sancionable con multa de 25.000 a 2.000.000 de pesetas.
>
> Cuatro. En todo caso, el depositario o gestor de los bienes o derechos de los no residentes sin establecimiento permanente o el pagador de los rendimientos, responderá solidariamente del ingreso de las deudas tributarias correspondientes a las rentas cuya gestión tenga encomendada o haya satisfecho.
>
> Cinco. Tratándose de transmisiones de bienes inmuebles por sujetos pasivos no residentes que actúen sin establecimiento permanente, el adquirente vendrá obligado a retener e ingresar el 10 por 100 del precio acordado en concepto de pago a cuenta del Impuesto correspondiente a aquéllos.
>
> Si dicha retención no se hubiese ingresado, los bienes transmitidos quedarán afectos al pago del impuesto.

XI. DECLARACION DE LAS RENTAS OBTENIDAS EN ESPAÑA POR NO RESIDENTES SIN ESTABLECIMIENTO PERMANENTE

La Orden de 29 de julio de 1983, por la que se dictan normas sobre la declaración de las rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades no residentes en España, trató de acomodar el procedimiento y el modelo de declaración al nuevo sistema de tributación en los impuestos sobre la renta resultante de la reforma operada por el RD Ley 24/1982, de 29 de diciembre.

El procedimiento a seguir se puede caracterizar por las siguientes notas:

- Los sujetos pasivos presentarán una declaración tributaria por cada devengo total o parcial de los rendimientos o incrementos de patrimonio.

- El plazo de presentación de la declaración será de veinticinco días naturales, contados a partir de la fecha en que resulten exigibles los ingresos para las personas o entidades, o la de cobro, si ésta fuera anterior.

Cuando en dicha fecha no se hubiere obtenido la autorización administrativa del contrato u operación generadora de la renta, el plazo se contará desde la fecha a que se obtenga aquélla.

Con posterioridad, diversas resoluciones de la Dirección General de Tributos, de las cuales merece ser destacada la de 21 de julio de 1986, han excluido de la presentación del «Modelo 210», aprobado por la Resolución de la misma Dirección General de 12 de marzo de 1984, determinados pagos al exterior, que o bien no se consideran resultantes de operaciones productoras de rentas, o bien se consideran productores de rentas no gravables en España.

La Resolución de la Dirección General de Tributos de 17 de febrero de 1984 ha aprobado la presentación de declaraciones globales para determinados rendimientos del capital por parte de las personas o entidades pagadoras, sobre las siguientes bases:

— Que se trate de intereses o dividendos procedentes de empréstitos emitidos en mercados extranjeros o de títulos con cotización calificada en Bolsa.

— Que el pagador asuma la condición de representante del no residente.

— Que se transfiera al exterior el importe neto resultante de la deducción del impuesto a satisfacer del íntegro devengado.

— La declaración se presentará trimestralmente en el plazo para el ingreso de las retenciones a cuenta, presentando un «Modelo 210» por cada uno de los países con los que exista convenio y otro para el conjunto de países o situaciones en que no resulta aplicable convenio alguno.

La misma posibilidad, con los mismos requisitos, se arbitra para los bancos y cajas de ahorros depositarios o gestores de valores cotizados o negociados en Bolsa, con la particularidad de que estas

entidades podrán compensar las cantidades que puedan resultar a devolver a favor de los no residentes (como consecuencia de la diferencia de tipo de retención en la fuente y de los reducidos que resulten de la aplicación de los convenios) con las retenciones a cuenta de rendimientos del capital que deban ingresar en el mismo período por sus actividades las propias entidades bancarias; de manera que se posibilite con ello que el sujeto pasivo no residente perciba el rendimiento neto de aplicar el tipo previsto en el Convenio, sin necesidad de acudir a un procedimiento de devolución.

Fuera de estos casos, las declaraciones globales requieren autorización previa de la Dirección General de Tributos.

El «Modelo 210» y los convenios

La general aplicación del «Modelo 210» ha planteado la posibilidad de que se encuentre en contradicción con las obligaciones internacionales asumidas por España en sus convenios para evitar la doble imposición (36), que prevén la búsqueda de sistemas por mutuo acuerdo para aplicar los límites impositivos que los convenios fijan, e incluso con los formularios de declaración que, de acuerdo con los otros estados contratantes, se aprobaron en su día por sucesivas órdenes ministeriales, en el ámbito de buen número de convenios.

NOTAS

(1) «La fiscalidad del ahorro en España ante la liberalización de capitales y la integración monetaria europea», *Hacienda Pública Española*, núm. 114/1990, págs. 15 a 24. En el mismo sentido, Cristina Alcaide Guindo y Pedro Burgos Ródena, «Las implicaciones fiscales de la inversión exterior», pág. 19.

(2) *Diccionario de la Lengua Española*, decimonovena edición, Espasa Calpe, 1982.

(3) «Conferencia sobre nuevos productos financieros». Institute for International Research España, 13/3/1989.

(4) «El Sistema Financiero», en el trabajo colectivo *Curso de Introducción a Bolsa*, Bolsa de Madrid, Instituto Español de Analistas de Inversiones, págs. 93 y siguientes.

(5) «1. Serán españolas y se regirán por la presente Ley todas las Sociedades Anónimas que tengan su domicilio en territorio español, cualquiera que sea el lugar que se hubiesen constituido.

»2. Deberán tener su domicilio en España las Sociedades Anónimas cuyo principal establecimiento o explotación radique dentro de su territorio» (art. 5).

«1. La Sociedad fijará su domicilio dentro del territorio español en lugar en que se halle el Centro de su efectiva administración y dirección, o en que radique su principal establecimiento o explotación.

»2. En caso de discordancia entre el domicilio registral y el que correspondería conforme al apartado anterior, los terceros podrán considerar como domicilio cualquiera de ellos.»

(6) El artículo 13º. del RDL 1265/1981 establece que la estancia no podrá superar los noventa días, salvo prórrogas. La residencia requiere un permiso cuya duración, con sus prórrogas, no podrá ser superior a cinco años.

(7) Artículo 3º. del RDL 1265/1981.

(8) La propia Orden Ministerial (OM) aprueba los nuevos modelos TE-13 de solicitud de «verificación» o «autorización» de inversión extranjera en empresas españolas o en inmuebles.

(9) La sentencia del Tribunal Constitucional de 20 de febrero de 1989, sobre determinados artículos de la Ley 48/1985, hace albergar serias dudas al respecto. Un sólo párrafo del fundamento jurídico cuarto puede resultar esclarecedor: «La relación entre el principio general de igualdad consagrado por el artículo 14 CE y los principios rectores del sistema fiscal que se especifican en el artículo 31 CE está por así decir, explícitamente incorporada a este último precepto, que menciona también, entre dichos principios, el de igualdad. Es evidente que ésta se predica, como no podía ser de otro modo, de la situación ante la Ley Reguladora del IRPF de todos los sujetos del mismo y que carece de sentido referirla a la situación de las unidades tributarias que, como tales, no son titulares de derechos u obligaciones de clase alguna. Pero dejando de lado, por el momento, está evidencia, lo que interesa poner de relieve ahora, para evitar después reiteraciones fatigosas, es que como la carga tributaria a que cada sujeto ha de hacer frente es función de su capacidad económica, la definición de ésta y el método para determinarlas han de ser establecidos mediante normas que efectivamente den a todos los sujetos un trato igual y no introduzcan entre ellos diferencias resultantes de su propia condición personal, o de las relaciones que existan entre ellas y otras personas cuando ni aquella condición ni estas relaciones son elementos determinantes del impuesto en cuestión. Añadir, para concluir, que la igualdad es perfectamente compatible con la progresividad del impuesto y que sólo se exige que el grado de progresividad se determine en función de la base imponible y no en razón del sujeto es una previsión que, por su obviedad misma, apenas resulta necesaria».

(10) El artículo 8 de la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos 1988, dice: «Con vigencia exclusiva para 1988, las personas físicas no residentes en territorio español que obtengan rentas en el mismo mediante establecimiento permanente, resultarán gravadas al tipo del 35 por 100 por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas».

(11) Esta circunstancia hace pensar que el mismo adolece de un defecto de infracción de los principios de reserva de Ley y de legalidad acuñados en el artículo 10 de la Ley General Tributaria y 31 y 133 de la Constitución Española, que pudiera ser determinante de su nulidad.

(12) «... tributarán por la totalidad de la renta imputable a dicho establecimiento, háyase obtenido en territorio español o extranjero».

(13) Sobre la ilegalidad del régimen de tributación separada de los diversos establecimientos permanentes de una Entidad puede verse Emilio Albi Ibáñez, José Antonio Rodríguez Ondarza y Juan José Rubio Guerrero, «Tributación de los no residentes en España».

(14) Hay que tener en cuenta que el Modelo de Convenio incluye en el término persona, salvo que del contexto del convenio concreto se infiera otra cosa: *a)* las personas físicas, las sociedades y cualquier otra agrupación de personas; *b)* el término «sociedad» significa cualquier persona jurídica o cualquier entidad que se considere persona jurídica a efectos impositivos (art. 3).

«Todos los convenios firmados por España recogen el término «persona». La mayor parte de ellos siguen de forma estricta la definición recogida en el Modelo de Convenio, según la cual comprende «las personas físicas, las sociedades y cualquier agrupación de personas». Respecto a los convenios que presentan especialidades, cabe citar los de Alemania, Canadá, Japón, Noruega, Portugal y la URSS. En concreto, los tratados con Alemania y Portugal no incluyen dentro de la definición de persona las agrupaciones de personas que tienen la consideración de sociedad. El convenio con Canadá integra las herencias yacentes y comunidades de bienes y los fideicomisos. El de Noruega amplía el concepto de persona, incluyendo cualquier otra entidad que sea tratada como una unidad impositiva por las leyes fiscales en vigor en cualquiera de los estados contratantes. El de Japón se refiere exclusivamente a las sociedades y cualquier otra agrupación de personas. El de la URSS comprende, además de las personas físicas, las personas jurídicas, las sociedades o cualquier otra entidad que se considere persona jurídica a efectos impositivos». Emilio Albi y otros, *op. cit.*, página 196.

Sobre esta misma cuestión, *vid.* José María de la Villa, «Convenios fiscales de doble imposición», en *Comentarios a las leyes tributarias y financieras*, Editorial de Derecho Financiero, 1982, páginas 79 y 80.

(15) Una traducción al castellano del Informe 1977 del Comité Fiscal de la OCDE sobre el Modelo de Convenio de 1977 puede verse en «Modelo de Convenio de Doble Imposición sobre la Renta y el Patrimonio», Ed. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1978.

(16) Victoriano González Poveda opina que el artículo 4 de la Ley del IS, al hablar de obtención, lo hace en el mismo sentido que el mismo artículo de la Ley del IRPF cuando habla de rendimientos e incrementos de patrimonio producidos en territorio español (*Tributación de no residentes*, pág. 60, Ed. La Ley, 1989).

(17) Emilio Albi y otros han opinado, en contra de lo anterior, «que el ámbito de la obligación real de contribuir en el Impuesto sobre Sociedades se extiende únicamente a las rentas obtenidas materialmente en España, y no al conjunto de rentas satisfechas por personas o entidades residentes en España. Ello implica la exclusión de gravamen de los rendimientos percibidos por un no residente de un residente en España, en el supuesto de que no sean obtenidos en territorio español» (*op. cit.*, pág. 62).

En el mismo sentido, *vid.* Federico Sánchez Pinilla, *Notas al impuesto sobre la renta de las personas físicas*, 4ª. ed., página 76, Instituto de Empresa, 1989.

(18) Contestaciones de la Dirección General de Tributos a consultas tributarias de 29 de marzo y 2 de abril de 1979.

(19) El artículo 10.1 del Código Civil dice: «La posesión, la propiedad y los demás derechos sobre bienes inmuebles, así como su publicidad, se regirán por la Ley del lugar donde se hallen.

»La misma Ley será aplicable a los bienes muebles».

En nada afecta a esta cuestión, como se ha pretendido en ocasiones, el art. 10.3, que sólo se refiere a la Ley aplicable a la emisión de títulos-valores.

(20) Emilio Albi Ibañez, José Antonio Rodríguez y Juan José Rubio señalan «que la interpretación de la Dirección General de Tributos no sólo es de imposible aplicación práctica, sino que es contraria a lo dispuesto en los artículos 7*c)* de la Ley y 19*e)* del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, en los que se establece que tendrán la consideración de renta obtenida en territorio español los incrementos de patrimonio derivados de toda clase de elementos patrimoniales situados en territorio español, por cuanto tales títulos no se sitúan en España», *op. cit.*, pág. 315.

Jesús Quintás Bermúdez, al reflexionar sobre la interpretación del artículo 333 del RIS en este punto, dice: «Ciertamente, no parece fácil un criterio consistente para resolver estas cuestiones, aun cuando intuimos que, por razones de operatividad, la solución final se inclinará hacia la no consideración de tales incrementos de patrimonio como obtenidos en España en la mayor parte de ellos» *(Comentarios al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades*, Civitas, 1984, pág. 1.007).

(21) Convenios con Canadá, Francia, Luxemburgo, Polonia, URSS y EEUU.

(22) *Vid.* artículos 7, 11, 18, 21 y 23 de la Ley 61/1978.

(23) *Vid.* Jesús Quintás Bermúdez, *Comentarios al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades*, Civitas, 1984, página 1.013.

(24) *Vid.* art. 338 del Reglamento.

(25) Sólo a partir de la Ley de Presupuestos de 1978 se incluye a los incrementos de patrimonio en el sistema de tributación separada por cada devengo.

(26) También puede consultarse *Fiscalidad de las operaciones financieras*, Ed. Escuela de la Hacienda Pública, 1989 (varios autores); *Las operaciones swap como instrumento para mejorar la financiación de las empresas*, Ed. Instituto de Empresa, 1985; «Tributación de las operaciones financieras: opciones, futuros, *swaps*, y *Fra's*», *Carta tributaria*, núm. 112, Enrique Fonseca Capdevila; y «Comunicación a la XXXVI Semana de Estudios de Derecho Financiero sobre tributación de las operaciones *swap*», Enrique Fonseca Capdevila.

(27) Para 1990, los índices correctores aplicables son los contenidos en el artículo 9 de la Ley 5/1990, de 29 de junio.

(28) Sobre cada Convenio en particular, *vid.* Victoriano González Poveda, *op. cit.*, págs. 216-220; *Tratados y convenios internacionales*, págs. 548 a 551, y José María de la Villa, *op. cit.*, págs. 243 a 249.

(29) Firmado el 22 de febrero de 1990 y actualmente a trámite de ratificación *(Boletín Oficial de las Cortes Generales* de 23 de mayo de 1990).

(30) *Vid.* Victoriano González Poveda, *Tratados y convenios internacionales*, págs. 539 y 540.

(31) *Op. cit.*, pág. 201.

(32) *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* de 20 de agosto de 1990, núm. L. 225/6.

(33) *Tratado del Impuesto de Sociedades*, Tomo II, ed. Banco Exterior de España, 1989, pág. 486.

(34) *Vid.* José María de la Villa, *op. cit.*, págs. 173 a 179.

(35) En este sentido se pronuncia Victoriano González Poveda, *op. cit.*, pág. 334.

(36) *Vid.* José Luis de Juan Peñalosa, «Cuestiones de Fiscalidad Internacional en España», *Crónica Tributaria*, núm. 46, páginas 1.010 a 1.114.

LAS OBLIGACIONES DE INFORMACION A LA HACIENDA PUBLICA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

Abelardo DELGADO PACHECO

I. INTRODUCCION

1. El significado y justificación de la potestad de obtención de información de la Administración tributaria

La Administración tributaria, o mejor aún, las distintas administraciones tributarias españolas, tienen encomendado el cumplimiento de diferentes fines, pero principalmente les corresponde la realización de una correcta gestión tributaria. Frente a algunas percepciones cicateras, la gestión tributaria no se ciñe al ejercicio de las distintas potestades administrativas de liquidación, comprobación o control, sino que comprende también la prestación de un correcto servicio público dirigido a los ciudadanos en cuanto contribuyentes y encaminado a proporcionar adecuada información, facilitar el cumplimiento de las obligaciones tributarias o resolver pronta y acertadamente las peticiones o recursos presentados o entablados por los contribuyentes. No obstante, es preciso reconocer que la actividad de la Administración tributaria persigue principalmente el logro de una correcta percepción de los tributos, mediante su adecuada liquidación y recaudación, con el fin último de asegurar el cumplimiento de las previsiones presupuestarias del Estado y la menor desviación posible entre los esquemas normativos fiscales y la efectiva aplicación en la realidad social de estas disposiciones.

En los esquemas de la gestión tributaria clásica, la actividad administrativa se iniciaba normalmente mediante la presentación de una declaración tributaria por el contribuyente, la cual provocaba una comprobación administrativa dirigida a verificar, sobre todo, el valor de los elementos del hecho imponible y a permitir la práctica de una liquidación provisional. La inspección de los tributos obraba básicamente en tareas investigadoras de hechos imponibles ocultos o parcialmente declarados, haciendo posible así el inicio anormal o de oficio de la gestión tributaria. Desde luego, en la actualidad esta gestión ha cambiado notablemente, y a ello ha contribuido, en primer lugar, la proliferación de las llamadas autoliquidaciones. La actividad administrativa se inicia de ordinario merced a la presentación de una declaración-liquidación, a través de la cual el contribuyente pone en conocimiento de la Administración los elementos integrantes del hecho imponible y aquéllos que permitan cuantificar no ya la base, sino la misma deuda tributaria, y es el mismo contribuyente quien ha de efectuar esta cuantificación o liquidación de la deuda tributaria, comunicándola o declarándola ante el órgano correspondiente de la Administración e ingresando al mismo tiempo el importe adeudado en el Tesoro Público. De este modo, la actividad comprobadora y liquidadora de la Administración no constituye un presupuesto de la misma recaudación tributaria, descansando ésta en el cumplimiento voluntario por los contribuyentes de sus obligaciones fiscales; asimismo, la actividad administrativa de gestión tributaria va dirigida en mayor medida a tareas de comprobación de la veracidad y corrección de las declaraciones-liquidaciones de los contribuyentes. Por otra parte, en los sistemas fiscales actuales de los estados de nuestro entorno, el protagonismo corresponde a impuestos de elevada complejidad, a los cuales se halla sometido un elevado número de contribuyentes, destacando, a su vez, entre ellos, al menos por su impacto social, el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF); es decir, un tributo con un elevado grado de personalización y cuyo hecho imponible adquiere un carácter sintético que le dota de una gran complejidad.

En los esquemas actuales de la gestión tributaria, como ya hemos apuntado, la Administración pretende primordialmente llevar a cabo una activi-

dad de comprobación de la realidad y exactitud de ese cumplimiento voluntario de los contribuyentes. Por supuesto, esta labor de comprobación administrativa no se manifiesta siempre del mismo modo, sino que depende de la índole de cada contribuyente. En primer lugar, la comprobación ha de consistir en la pura formación de censos de contribuyentes, con indicación de sus obligaciones fiscales periódicas, seguida de una tarea de control tanto de la pura presentación de estas declaraciones periódicas como de la corrección de las operaciones de liquidación efectuadas por los propios sujetos pasivos y de la inclusión en aquellas declaraciones de hechos económicos elementales de los que la Administración ya tiene constancia. En el caso de personas físicas, sujetos pasivos en el impuesto sobre la renta y que no obtienen rendimientos empresariales o profesionales significativos, la Administración ha de efectuar selectivamente una comprobación consistente en la pura aportación por el contribuyente de la documentación necesaria para justificar los hechos declarados, siempre que tales hechos no estén ya contrastados en virtud de la información disponible por la Administración. Finalmente, tratándose de contribuyentes que sean empresarios o profesionales, y fundamentalmente en el caso de sociedades mercantiles, la comprobación tributaria se aproxima a la técnica y métodos de auditoría, pudiéndose hablar de una verdadera auditoría fiscal de la Administración, realizada en España por la Inspección de Tributos, con criterios, a su vez, diferenciados según las características de cada entidad. Por supuesto, aparte quedan aquellas actuaciones administrativas puramente investigadoras ante supuestos de fraude fiscal de especial gravedad o trascendencia.

En todo este esquema han de destacarse dos aspectos. En primer lugar, en administraciones tributarias actuando en espacios nacionales amplios y relacionándose con gran número de sujetos pasivos, la actividad gestora ha de apoyarse en una mecanización o informatización de tareas de gran intensidad, que permita incluso realizar por este medio las tareas censales y de control generalizado. En segundo lugar, la diversidad de figuras impositivas hace relevante el reparto de competencias entre los órganos administrativos. En concreto, en España, merece destacarse tanto la atribución a la Administración tributaria del Estado de la gestión de los principales impuestos como la existencia en esta Administración estatal de órganos únicos encargados de la gestión e inspección de todos estos impuestos, con la excepción de los impuestos especiales y de los derechos a la importación, lo cual permite una mayor eficacia en las tareas investigadoras y en la pura auditoría fiscal.

Si el sistema fiscal se encuentra presidido por impuestos con un elevado número de sujetos pasivos, relativa complejidad e importantes dosis de personalización y la Administración tributaria debe procurar un adecuado cumplimiento de las obligaciones fiscales, de modo que los contribuyentes expongan verazmente un cúmulo de datos patrimoniales, contables y extracontables, es obvio que esa Administración necesitará disponer de abundante información; y, asimismo, tendrá necesidad de dotarse de la correspondiente capacidad informática para tratar esa información. La información en poder de una Administración tributaria proviene, en primer lugar, de los propios contribuyentes, sujetos pasivos declarantes. Luego, la Administración ha de tratar la información contenida en esas declaraciones que recibe, tanto declaraciones tributarias propiamente dichas como declaraciones o comunicaciones accesorias, como puede ser el caso de las de significado censal. A renglón seguido, la Administración ha de comprobar, de un modo u otro, que esa información declarada es correcta y completa. Esta comprobación puede descansar en un puro contraste documental selectivo, pero resulta evidente que tal comprobación, para ser realmente eficaz, ha de apoyarse también en técnicas de control cruzado, de modo que la Administración necesitará información de terceros para contrastarla con los datos aportados por el contribuyente. De este modo, la potestad de obtención de información de la Administración tributaria aparece como una consecuencia de su propia potestad de comprobación, como un requisito de la propia eficacia de ésta.

La información necesaria para la Administración tributaria depende de dos condicionantes de muy diferente naturaleza. De una parte, la estructura del sistema fiscal exige una determinada información en función de la importancia de los impuestos directos personales, del grado de esta personalización, de la concepción de los impuestos indirectos y, en general, del tipo de figuras que integran el sistema. Por otro lado, la información necesaria dependerá de los propios niveles de cumplimiento voluntario unidos a la estructura económica y empresarial del país. Ahora bien, la información de la que una Administración tributaria debe disponer se hallará en función no sólo de la información que necesitaría en abstracto, sino también de la decisión que el legislador tomó al contraponer a dichas necesidades valores tales como la intimidad de las personas o la menor presión fiscal indirecta, resolviendo desde la perspectiva de los principios de proporcionalidad y menor incidencia en las esferas

privadas de los ciudadanos. En todo caso, lo que parece evidente es que si una Administración tributaria ha de tener una verdadera capacidad de comprobación, ha de disponer de información abundante; y esta información deberá ser tanto más abundante cuanto más complejo y personalizado sea el sistema fiscal. Por supuesto, esta información puede hallarse de antemano y masivamente en poder de la Administración tributaria o puede ésta hallarse dotada de las facultades precisas para procurarse en un momento dado los datos que necesite. Igualmente, la información puede utilizarse sólo en comprobaciones ya iniciadas o puede emplearse también para una adecuada planificación y selección de las actuaciones inspectoras, partiendo de la realidad de que cualquier Administración puede actuar en profundidad sólo cerca de un número muy limitado de contribuyentes. De ahí la existencia de distintas formas de obtención de información que condicionarán también la utilización y significado de ésta.

2. Formas de obtención de información por la Administración tributaria

En el Derecho Tributario y la práctica administrativa españoles es tradicional la distinción entre la obtención por suministro y la obtención por captación de datos por la Administración tributaria, clasificación debida a Alfonso Mantero, autor a quien, sin duda, se deben los primeros y algunos entre los mejores trabajos acerca del fenómeno de la información tributaria. Siguiendo a Mantero (1), hemos de recordar que nos estamos refiriendo, desde luego, a la llamada información fáctica; es decir, a aquélla que tiene como objeto datos o hechos de relevancia directa o indirecta en el procedimiento de gestión tributaria. Al margen queda la información jurídica, económica o técnica, sin perjuicio de su importancia para una correcta actuación de la Administración tributaria. La información fáctica se obtendrá por suministro cuando la norma establece ya la obligación de proporcionar determinados datos sin necesidad de que la Administración tributaria los requiera. La obtención por captación supondrá una actuación singularizada de la Administración, exigiendo a una persona determinada que le proporcione unos datos determinados; datos que, de no haberse exigido así, no se hubieran proporcionado.

Como señala Mantero, «en la obtención por suministro, la Administración espera que se le proporcionen los datos, de manera que, si no sucede así, exige el cumplimiento de la norma que ha establecido tal obligación con carácter general; en la obtención por captación, la Administración debe tener siempre la iniciativa, ya que el poseedor de los datos no los proporcionará, a menos que se le requiera individualmente para ello. La distinción tiene su trascendencia en cuanto que la normativa y el procedimiento de obtención son diferentes en cada caso» (2). En definitiva, la potestad de obtención de información y el correlativo deber general de información se escinden en dos grandes áreas, según el procedimiento seguido por la Administración para acceder a los datos deseados (3).

Junto a esta clásica distinción entre la obtención de información, por captación y por suministro, del Derecho Fiscal Internacional podemos recoger otra clasificación no menos clásica que, atendiendo al modo de proporcionar los datos, distingue entre comunicación automática, comunicación espontánea y comunicación previo requerimiento de una determinada información a la Administración tributaria (4). La comunicación automática vendría a coincidir con la obtención por suministro y estaría caracterizada, pues, por la obligación a cargo de un determinado conjunto de personas de proporcionar regular o periódicamente a la Administración tributaria los datos concernientes a determinada categoría de transacciones u operaciones. La comunicación previo requerimiento equivaldría a la obtención por captación. Y la comunicación espontánea nos situaría ante dos realidades bien distintas. En efecto, esta clasificación del Derecho Internacional, por su propio origen, se aplica a relaciones e intercambios de información entre administraciones tributarias. Así, este intercambio sería espontáneo cuando una Administración tributaria conoce determinada información que pudiera ser de interés para otra Administración tributaria y decide facilitársela, sin que ésta le haya requerido tal información y sin que tal información se hallase contenida en relaciones de datos a comunicar automáticamente por razón de su naturaleza. Sin embargo, en los flujos de información de los particulares a la Administración, esta espontaneidad sólo puede hallarse cuando alguien facilita una información a la Administración por su presunto interés o relevancia fiscal, sin estar obligado a ello, lo cual nos aproximaría en definitiva a la figura de la denuncia tributaria, a la que se refiere el artículo 103 de nuestra Ley General Tributaria.

Así pues, dada la importancia que en la actualidad va adquiriendo el intercambio de información como forma de colaboración entre las administraciones tributarias, y partiendo de las tradicionales clasificaciones expuestas, podríamos establecer el siguiente esquema atendiendo al origen de la información obtenida por una Administración tributaria y a la forma de su obtención:

A. *De otras administraciones tributarias.*

— De estados miembros de la CEE.	De forma automática
— De estados con convenio de doble imposición.	De forma espontánea
— De comunidades autónomas.	Previo requerimiento
— De otras administraciones públicas.	

B. *De particulares*

— De empresarios o profesionales.	De forma automática y regular por suministro
— De asociaciones mediadoras.	Previo requerimiento
— De otros particulares.	En virtud de denuncia o de forma espontánea

3. El grupo normativo de la potestad de obtención de información de la Administración tributaria

En el ordenamiento jurídico español, lamentablemente, el grupo normativo concerniente a la potestad de obtención de información de la Administración tributaria carece de homogeneidad y se halla disperso a través de múltiples disposiciones de diferente rango. Esta dispersión resulta no sólo de las diferentes disposiciones que regulan la obtención por captación y la obtención que llamamos por suministro, sino especialmente de la diversidad de normas que han establecido sucesivamente deberes de suministro o comunicación automática de información a la Administración tributaria.

No obstante, el centro de gravedad de este grupo normativo radica claramente hoy en los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria, a los cuales habría que añadir el artículo 140, *d)*, de la misma Ley. Precisamente, la nueva redacción de los citados artículos 111 y 112 constituyó una de las novedades más destacadas incorporadas a la Ley General Tributaria, a raíz de la Ley 10/1985, de 26 de abril, de Modificación Parcial de la Ley General Tributaria. La primitiva redacción de ambos preceptos supone ya, desde luego, la recepción en nuestro Derecho de la potestad de obtención de información de la Administración tributaria, si bien el nuevo texto ha supuesto tanto un reforzamiento de esta potestad como una recepción clara de la teoría acerca de la distinción entre obtención por captación y por suministro. El apartado segundo del artículo 111 dispone expresamente que la obligación de proporcionar información con trascendencia tributaria, que atañe a toda persona natural o jurídica, deberá cumplirse —bien con carácter general, bien a requerimiento individualizado de los órganos competentes a la Administración tributaria— en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen. Por lo demás, estos preceptos continúan descansando sobre la distinción entre deber general de información, recogido en el artículo 111, y deber de información específicamente predicable de autoridades y órganos administrativos o de naturaleza pública; y, asimismo, su reforma ha supuesto, principalmente, una mejor, aunque discutible, regulación de las excepciones oponibles a estos deberes de información, junto a una, por contundente no menos parcial, manifestación del carácter confidencial de esta información tributaria. Luego insistiremos sobre estos extremos al analizar las consecuencias concretas de estos preceptos.

Los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria han tenido, como advertíamos, un desarrollo diferente según se trate de obtención de información por captación o por suministro. Por otra parte, a nivel de Ley formal, estos artículos han sido, tal vez innecesariamente, concretados o reiterados por dos leyes posteriores. De una parte, la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, se ocupó de los deberes y obligaciones de información en su artículo 9.º, y en la disposición adicional primera. De otra, el artículo 109 de la Ley 24/1985, de 28 de julio, del Mercado de Valores, estableció la obligación particular de comunicar cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores, a cargo de las entidades emisoras, sociedades y agencias de valores, y demás intermediarios financieros intervinientes. Si este artículo 109 de la Ley del Mercado de Valores ha supuesto una concreción del deber general de información plasmado en el artículo 111 de la Ley General Tributaria, peor juicio crítico merecen las disposiciones al respecto en la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, como consecuencia de su nula coordinación con los preceptos de la Ley General Tributaria, reformados apenas un mes antes y a los cuales reiteran simplemente en gran medida. Finalmente, esta sucesiva legislación, que luego analizaremos con mayor profundidad, ha presentado otra nota, exponente de su escaso rigor técnico en este aspecto, consistente en la superposición de disposiciones sin que las oportunas derogaciones hayan aclarado el grupo normativo, cada vez más enmarañado. Así, la Ley del Mercado de Valores ha alterado el esquema normativo de las disposiciones sobre régimen fiscal de determinados activos financieros, las cuales, a su vez, dejaron malparados los ya de por sí caóticos preceptos contenidos en el artículo 27 de la Ley 5/1983, de 29 de junio (que sustituyó al artículo 26 del Real Decreto-Ley 24/1982, de 29 de diciembre), y en el artículo 36 de la Ley 9/1983, de 13 de julio; en ningún caso ha habido derogaciones expresas, que ni siquiera han alcanzado a preceptos todavía

citados en ocasiones, como el artículo 21 del Decreto-Ley 15/1967, de 27 de noviembre, o la Orden de 31 de mayo de 1968 (5).

En el plano reglamentario, la obtención de información tributaria por captación ha sido regulada por los artículos 12, 37 y 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, aprobado por Real Decreto 939/1986 de 25 de abril. Igualmente, han tratado esta materia los artículos 24 a 26 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, de desarrollo de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros; al mismo tiempo, los artículos 22 y 23 de este mismo Real Decreto recogieron deberes de suministro de información en los mercados financieros relativos a personas o entidades retenedoras o intervinientes en la transmisión de valores.

En cuanto a otros deberes de suministro regular de información, podemos citar las siguientes disposiciones reglamentarias fundamentales:

a) Real Decreto 2529/1986, de 5 de diciembre, por el que se regula la declaración o relación anual que deben presentar los empresarios o profesionales acerca de sus operaciones con terceras personas.

b) Real Decreto 1550/1987, de 18 de diciembre, por el que se extiende a las entidades públicas el deber de presentar una declaración o relación anual de operaciones con terceras personas.

c) Los apartados segundo y tercero del artículo 152 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y los apartados segundo y tercero del artículo 261 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, que, junto al artículo 22 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, regulan las obligaciones de información de los retenedores.

d) Los artículos 60, 62 y 72 del Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Todas estas disposiciones arrojan un conjunto de obligaciones de suministro de información presidido por cinco figuras o campos clave:

a) La declaración anual de operaciones.

b) La declaración anual de operaciones de las entidades públicas.

c) Los llamados resúmenes anuales de retenciones.

d) Las relaciones de operaciones intervenidas a presentar por fedatarios públicos, intermediarios financieros y entidades gestoras del mercado de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado.

e) Las relaciones de aportaciones o contribuciones a planes y fondos de pensiones a presentar por entidades promotoras o gestoras de éstos.

Precisamente, de estas obligaciones de suministro de información vamos a tratar a continuación, desde la perspectiva de su significado en los mercados financieros y prescindiendo de otras obligaciones de esta naturaleza de menor importancia y nula trascendencia en estos mercados, como es el caso de las obligaciones de notarios, registradores, titulares de otros registros públicos o autoridades y funcionarios en general (6), de las obligaciones contenidas en las disposiciones reguladoras de los impuestos especiales (7) y de las que afectan a la emisión de certificados, resguardos o documentos acreditativos de la adquisición de metales u objetos preciosos, timbres de valor filatélico o piezas de valor numismático.

II. INCIDENCIA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS DE LOS DEBERES DE SUMINISTRO O COMUNICACION AUTOMATICA DE INFORMACION A LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA

1. La declaración anual de operaciones y la declaración anual de operaciones de las entidades públicas

1.1. Entre los diferentes instrumentos o figuras, en las cuales se concreta el deber general de información a la Administración tributaria, la actualmente llamada Declaración Anual de Operaciones constituye el de más abolengo, a pesar de representar un cauce de obtención de información discutible y con pocos elementos de referencia en el derecho comparado. Como es sabido, la Declaración Anual de Operaciones constituye básicamente una declaración o relación anual, a través de la cual, y con ciertas excepciones, los empresarios o profesionales ponen en conocimiento de la Administración el importe total de las operaciones realizadas con otras personas, cuando aquél exceda de una cifra determinada, hoy fijada en 500.000 pesetas (8).

Esta declaración o comunicación de operaciones, semejante a un procedimiento masivo de circularización en términos de auditoría, tiene antiguos antecedentes en nuestro ordenamiento. Esta figura nace, vinculada a la gestión del impuesto general sobre el tráfico de las empresas, con el nombre de relaciones de clientes y proveedores,

adquiriendo después un significado más amplio a partir del Real Decreto 1913/1978, de 8 de julio, que le confiere la denominación de relaciones de ingresos y pagos (9). Actualmente, la Declaración Anual de Operaciones se halla regulada por el Real Decreto 2529/1986, de 5 de diciembre (*BOE* del 12 de diciembre).

De acuerdo con el artículo 1.º de este Real Decreto, están obligados a presentar esta declaración o relación, cuyo fundamento se encuentra en el artículo 111 de la Ley General Tributaria, los empresarios o profesionales, considerándose como tales quienes tengan esta condición a efectos del impuesto sobre el valor añadido (IVA). La Administración del Estado y sus organismos autónomos, las comunidades autónomas y los organismos que dependan de éstas, y las entidades integradas en las demás administraciones públicas territoriales presentarán Declaración Anual de Operaciones respecto bien de la totalidad o bien de cada uno de los sectores de su actividad con carácter empresarial o profesional que tengan asignado un código de identificación diferente.

El apartado segundo de este artículo 1.º recoge una serie de excepciones subjetivas que afecta, de una parte, a las personas o entidades no establecidas en España, aunque desarrollen en territorio español actividades empresariales o profesionales, y de otra, a las personas físicas, e incluso entidades sin personalidad, que desarrollen actividades empresariales o profesionales con reducido volumen de operaciones —que no superen el millón de pesetas en general— o se hallen acogidas a regímenes especiales, tanto en el IVA como en el IRPF.

A tenor del artículo 2.º del Real Decreto, el contenido de la declaración se extiende a la relación de todas aquellas personas o entidades, cualquiera que sea su naturaleza o carácter, con quienes se hayan efectuado operaciones que, en su conjunto, para cada una de ellas hayan superado la cifra de 500.000 pesetas durante el año natural correspondiente. Si sólo están obligados a presentar esta declaración empresarios o profesionales, éstos han de relacionar en ella no sólo aquellas personas con quienes operen y sean también empresarios o profesionales. Por otra parte, por operaciones han de entenderse las entregas, prestaciones y adquisiciones de bienes y servicios, si bien no se tomarán en consideración al extender la declaración aquellas operaciones recogidas en el apartado tercero de este artículo 2.º

En la Declaración Anual de Operaciones han de relacionarse, como hemos dicho, las personas o entidades con quienes se han efectuado operaciones por importe superior a 500.000 pesetas, haciendo figurar en la declaración la identificación completa de cada una de dichas personas o entidades y el importe total individualizado de las operaciones efectuadas. En este punto, el artículo 3.º del Real Decreto aprovecha para señalar que, en el caso de personas físicas empresarios o profesionales con quienes se hayan realizado operaciones, serviría como domicilio, a efectos fiscales, el lugar donde se halle el establecimiento, despacho u oficina desde el que se realicen sus operaciones y, cuando tuvieren varios, el lugar donde tengan centralizada la gestión administrativa y la dirección de sus negocios. Este domicilio empresarial o profesional no sustituye al domicilio fiscal como tal. El domicilio fiscal continúa siendo el lugar de residencia habitual de la persona, y este lugar sirve, hoy por hoy, como único domicilio fiscal en las relaciones entre esa persona y la Administración. Sin embargo, en las relaciones entre esa persona y otras personas o entidades puede figurar como domicilio o lugar de localización uno diferente al domicilio fiscal, que es este domicilio empresarial. Sin duda, la coincidencia entre el domicilio personal y el fiscal en el caso de personas naturales justifica, por razones de salvaguardia de intimidad, esta posibilidad; y, por ello mismo, el Real Decreto, con tosca técnica, aprovecha para modificar indirectamente el Real Decreto 2402/1985, de 18 de diciembre, sobre facturación, admitiendo que en las facturas de ese empresario o profesional persona física pueda figurar como domicilio ese domicilio empresarial. Y este domicilio empresarial ha de figurar ya hoy, genéricamente, en el censo de empresarios, profesionales o retenedores. Al mismo tiempo, la disposición adicional segunda del Real Decreto sobre la Declaración Anual de Operaciones colma una laguna al explicitar que, en el cso de las entidades sin personalidad, su domicilio fiscal, si desarrollan actividades empresariales o profesionales, será el lugar donde esté efectivamente centralizada su gestión administrativa y la dirección de sus negocios. En los supuestos en que resulte dudoso el lugar del domicilio fiscal, de acuerdo con este criterio, prevalecerá aquel en que radique el mayor valor del inmovilizado.

El Real Decreto de 5 de diciembre de 1986 trató específicamente los criterios de imputación de las operaciones a efectos de la Declaración Anual de Operaciones. En concreto, el artículo 4.º, después de recordar que la obligación de declarar se extiende en cada momento a las operaciones realizadas en el año natural correspondiente, agrega que las operaciones se entenderán producidas el día en que se expidió la factura o documento equivalente que sirva de justificante de las mismas; o el día en que se expida cada una de las certificaciones co-

rrespondientes, tratándose de ejecuciones de obra. Al mismo tiempo, se excluyen de la declaración los anticipos de cualquier naturaleza, de suerte que las operaciones habrían de declararse por su importe íntegro sin minorarlas con el importe de anticipos anteriores.

Igualmente, otra novedad del Real Decreto se produce en el apartado tercero de su artículo 5.°, al exigirse, y no sólo permitirse, la presentación de la declaración en soporte magnético cuando el número de personas o entidades relacionadas en la declaración exceda de 500 y el declarante sea empresario o profesional en quien concurra cualquiera de las siguientes condiciones:

a) Que hubiere optado por presentar cualquier otra declaración o comunicación a la Administración tributaria mediante soporte magnético.

b) Que los registros o soportes contables cuyo examen proceda para comprobar la exactitud y veracidad de la declaración se lleven por medio de equipos electrónicos de proceso de datos.

La declaración ha de presentarse cada año durante el mes de abril, en relación con el año natural anterior, y en ella, por virtud de la disposición adicional tercera del Real Decreto, se incluyen datos conocidos por sociedades o entidades que realicen, por cuenta de sus miembros, el cobro de honorarios profesionales u otros derivados de la propiedad intelectual o industrial, cuando el total de la cantidad satisfecha a cada persona haya superado la cifra de 50.000 pesetas (10).

1.2. Ciertamente, la llamada Declaración Anual de Operaciones tiene escasa incidencia en los mercados financieros. Ello es así porque esta declaración actúa como un instrumento general o de cierre del sistema, de modo que quedan excluidas de ella aquellas operaciones que, por su naturaleza, están afectadas por otros cauces específicos de suministro de información a la Administración tributaria. En consecuencia, no se toman en consideración al extender la Declaración Anual de Operaciones aquéllas cuya representación ha sido objeto de retención, razón por la cual han de incluirse en el correspondiente resumen anual de retenciones. Estas operaciones no se considerarán ni por el retenedor ni por quien haya percibido el correspondiente rendimiento sujeto a retención, a pesar de la redacción equívoca de la letra *b)* del artículo 2.3 del Real Decreto. Tampoco se toman en consideración aquellas operaciones que hayan supuesto entregas de bienes o prestaciones de servicios por las que los obligados tributarios no debieran expedir y entregar factura, consignando los datos de identificación del destinatario, ni las prestaciones de servicios consistentes en la intermediación o colocación de títulos valores o efectos públicos realizadas por fedatarios públicos o intermediarios financieros, en los supuestos recogidos en el artículo 23 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que desarrolla la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros [letras *a)* y *h)* del artículo 2.3 del Real Decreto].

Estas últimas excepciones merecen un comentario más detenido. De una parte, pues, se exceptúan de la Declaración Anual de Operaciones aquéllas que supongan entregas de bienes o prestaciones de servicios no documentados en una factura. Este documento aparece así como la antesala de la propia declaración, cuya información descansa en los datos recogidos en la factura, de suerte que, no habiendo factura, no cabe la cumplimentación de las declaraciones. Aunque la expresión de esta letra *a)* del artículo 2.3 es equívoca, no excluyen las entregas de bienes y prestaciones de servicios sin factura o documento equivalente, de modo que el adquirente sí debería considerar estas operaciones en su declaración; se exceptúan las operaciones que hayan supuesto entregas de bienes o prestaciones de servicios sin documentar por no estar obligado quien realizó estas entregas o prestaciones a expedir factura o documento equivalente, pero extendiéndose la exclusión también, claro está, a las correlativas adquisiciones de bienes o servicios.

De acuerdo con la letra *b)* del artículo 2.° del Real Decreto 2402/1985, de 18 de diciembre, se exceptúan de la obligación de facturación, en general, las operaciones exentas del IVA, en virtud de lo establecido en el artículo 8.° de su Ley reguladora, salvo aquéllas a que se refieren los números 2.°, 3.°, 4.°, 5.° y 15 del apartado primero de dicho artículo, números que aluden a determinados servicios médicos o sanitarios. De acuerdo, a su vez, con este artículo 8.° de la Ley reguladora del IVA, están exentos de este impuesto la generalidad de los servicios propios de la actividad de los mercados financieros. En consecuencia, se excluyen del ámbito del deber de facturación y del propio de la Declaración Anual de Operaciones tales servicios financieros. Bien es verdad que el propio Real Decreto 2402/1985, de 18 de diciembre, advierte que cualquier excepción del deber de facturación se entiende con la salvedad de que el destinatario de la operación exija la entrega de una factura completa para poder practicar las correspondientes minoraciones en la base o en la cuota de aquellos tributos de los que sea sujeto pasivo. Esta exigencia última podría anular la excepción del deber de facturación en el caso de muchos servicios financieros. Sin embargo, de una parte,

el propio Real Decreto, en su artículo 8.6, establece que los gastos motivados y las deducciones originadas por operaciones realizadas por entidades bancarias o crediticias podrán justificarse a través del documento, extracto o nota de cargo expedido por la entidad en el que consten los datos propios de una factura, salvo su número y serie. Por tanto, en estas operaciones no es necesario factura ni aun para justificar cualquier gasto o deducción, sin que el extracto bancario equivalga a una factura a efectos de la inclusión de la operación en la Declaración Anual de Operaciones. Por otra parte, los centros directivos gestores del propio Ministerio de Economía y Hacienda han autorizado la utilización de documentos habituales del tráfico financiero, como las pólizas y recibos de seguros, a efectos de justificar gastos y deducciones sin necesidad de factura.

Por tanto, no se tomarán en consideración, al extender la Declaración Anual de Operaciones, las transacciones bancarias en general, las transmisiones de valores o las operaciones de seguros. Sin embargo, la situación resultante para cada una de estas categorías de operaciones no es pareja. Las operaciones pasivas de las entidades de depósito generan rendimientos del capital mobiliario a incluir en el correspondiente resumen anual de retenciones. Las operaciones activas de estas entidades originan también redimientos no sujetos a retención por su tipicidad y habitualidad, y que no se reflejan en ninguna declaración de información; sin embargo, esta carencia tiene escasa trascendencia por las posibilidades de control sobre los ingresos de las entidades de depósito y el carácter de partidas deducibles de estos rendimientos en el caso de multiplicidad de prestatarios. Por lo que se refiere a las restantes operaciones de las entidades de depósito, cabe decir lo mismo en cuanto a su escasa trascendencia, sin perjuicio de la posible inclusión en la Declaración Anual de Operaciones de los servicios no exentos del IVA. En el caso de los mercados de valores, las operaciones de suscripción, transmisión o amortización de valores se reflejan en las declaraciones o relaciones de operaciones intervenidas, siendo lógica su exclusión de la Declaración Anual de Operaciones para evitar cualquier duplicidad de cauces de información. Lo mismo cabe señalar en el caso de las contribuciones o aportaciones a planes de pensiones.

Sin embargo, ha habido dos casos en los cuales la ausencia de una norma de suministro o comunicación automática de información ha traído consecuencias de especial relieve. En primer lugar, las operaciones de seguros en cualquier ramo carecían (10 bis) de un cauce de suministro de información a la Administración tributaria, lo cual originó la proliferación de los llamados seguros de prima única como producto financiero revestido de la forma de un seguro de vida de capital diferido y a prima única inicial, para evitar los cauces de información propios de los activos financieros. Estos seguros de vida a prima única, inusuales en la práctica del sector, iniciaron su expansión durante los años 1985 y 1986, a raíz de la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros y de la doctrina del Tribunal Supremo acerca de la sujeción de las entidades de crédito al deber de presentar, como cualquier retenedor, los resúmenes anuales de las retenciones practicadas y los rendimientos satisfechos. A finales de 1986, el Real Decreto de 5 de diciembre de este año, sobre la Declaración Anual de Operaciones, parece insistir en la cuestión, si bien no lo hace realmente por la excepción de que las operaciones de seguro gozan en el campo del deber de facturación ante su exención en el IVA. De ahí que la Administración tributaria reaccionara más tarde acudiendo a la obtención de esta información por captación, mediante requerimientos dirigidos a las correspondientes entidades aseguradoras, sin perjuicio de la posible consideración de estas operaciones como constitutivas de activos financieros, generando rendimientos del capital mobiliario sujetos a retención. Todo lo cual ha dado lugar al conocido episodio de la bolsa de dinero en seguros en prima única, suficientemente conocido y sobre el que volveremos con posterioridad.

A raíz de la reacción de la Administración tributaria para la obtención de información sobre los seguros a prima única, surgió otro producto financiero, en este caso colocado por las propias entidades de depósito y no por sus vinculadas en el mercado asegurador. En efecto, me estoy refiriendo a las llamadas cesiones de crédito, a través de las cuales, con múltiples modalidades, una entidad financiera transmitía la propiedad nuda o plena de un crédito del que esa entidad era titular contra otra entidad, muchas veces vinculada, adquiriendo el crédito un inversor que resultaba remunerado bien directamente por el prestatario —al pago de los intereses o al descuento—, bien por la propia entidad prestamista, al recomprar el crédito cuya nuda propiedad se había cedido. Estando las cesiones de crédito exentas del IVA, tampoco procedía la documentación en factura de estas operaciones, lo cual provocaba su exclusión de la Declaración Anual de Operaciones. Al mismo tiempo, se entendía que esta cesión de crédito no constituía una imposición de capitales a cambio de un rendimiento sujeto a retención ni tampoco una operación sobre valores negociables, sino una enajenación

de un activo de diferente naturaleza. En realidad, es difícil aceptar estas calificaciones y no defender, en este caso, la existencia de una simulación relativa, o de una simple denominación ficticia del negocio para encubrir un típico activo financiero generador de un rendimiento implícito, o incluso explícito. Si la Administración tributaria ha sostenido este criterio para la mayoría de las operaciones de seguro a prima única, las mismas razones abonan esta conclusión para estas llamadas cesiones de créditos, creadas con el exclusivo objeto de eludir los cauces de suministro de información a la Administración. En todo caso, también respecto de estas operaciones la Administración tributaria reaccionó utilizando el sistema de requerimiento individualizado.

Finalmente, como ya hemos señalado, la letra *h)* del artículo 2.3 del Real Decreto 2529/1986, de 5 de diciembre, excluye de la Declaración Anual de Operaciones a los servicios de intermediación o colocación de títulos valores o efectos públicos. Sin embargo, no es realmente consecuente esta excepción. Por una parte, estos servicios ya estarían en la letra *c)* del mismo apartado, por su exención del IVA y las autorizaciones de la Administración tributaria. Por otra parte, el artículo 23 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, se refiere a estos servicios, pero a efectos de exigir a dichos fedatarios públicos o intermediarios financieros que presenten una relación de las transmisiones de valores en que hayan intervenido, y no de sus propios servicios de intermediación. En consecuencia, estos servicios no están recogidos en ningún cauce de suministro de información, salvo cuando estén sujetos a retención, en cuyo caso ya estarían también en la letra *b)* de este apartado.

1.3. En un futuro debería, lógicamente, cambiar el régimen de la Declaración Anual de Operaciones en cuanto a su incidencia en los mercados financieros. Por supuesto, este cambio debería partir de un replanteamiento global de esta declaración, la cual, recordémoslo, constituye un instrumento de obtención de información por la Administración tributaria casi sin parangón en el derecho comparado (11), y origina una importante presión fiscal indirecta, así como una carga gestora considerable a los propios órganos de la Administración. Si bien no han faltado voces solicitando la supresión de esta declaración y alegando incluso razones de salvaguardia de la confidencialidad de las operaciones mercantiles, no parece que vaya a ser éste el camino que siga la Administración, precisamente cuando esta declaración sirve de ejemplo para la instauración de figuras semejantes a nivel europeo con ocasión de la supresión de las fronteras fiscales. Los órganos comprobadores de la Administración tributaria necesitan tener la posibilidad de conciliar, en una acción de pura técnica auditora, los saldos de las operaciones del sujeto pasivo comprobado con terceras personas; pudiendo hacerse esa circularización en el curso de una actuación inspectora concreta, mediante los requerimientos individualizados que procedan, es obvio que también puede hacerse mediante declaraciones automáticas, y que incluso en ocasiones esta técnica no perturba la actividad del contribuyente, con mejores posibilidades para la Administración en el plano de la planificación de sus actuaciones. No obstante, la proporcionalidad que ha de presidir los sistemas de obtención de información de la Administración aconsejaría un replanteamiento de esta declaración reduciendo el número de obligados a presentarla, exonerando de su presentación a las pequeñas empresas y concentrando la obtención de información en grandes empresas, cuyas declaraciones, además, gozarían de mayor fiabilidad.

Desde luego, la Declaración Anual de Operaciones debería aparecer, en todo caso, como una fórmula de cierre del sistema, evitándose la duplicidad de cauces de obtención de información. De este modo, los datos a incorporar en el resumen anual de retenciones o en la Declaración Anual de Operaciones intervenidas habrían de estar claramente excluidos del ámbito de esta declaración, en la cual habrían de figurar cualesquiera otras operaciones realizadas en los mercados financieros. No obstante, en estos mercados el sistema de la Declaración Anual de Operaciones continuaría teniendo escasa importancia, sobre todo dando por supuesto el mantenimiento de una definición amplia de rendimientos del capital mobiliario sujetos a retención. A pesar de ello, operaciones o transacciones sobre créditos, derechos o contratos, no calificables de valores negociables ni de activos financieros con retención sobre su rendimiento, caerían en el ámbito de la Declaración Anual de Operaciones, cosa que ahora no ocurre, dando lugar a distorsiones en los mercados.

En todo caso, es previsible que la Administración aborde en un futuro el tratamiento de las operaciones de seguro en esta declaración. En la técnica propia de esta declaración, las entidades aseguradoras deberían comunicar las primas percibidas como contraprestaciones que son de una operación, aunque hoy están excluidas por la ausencia de factura; igualmente, habrían de manifestar, aparte de otras operaciones atípicas, aquellas contraprestaciones satisfechas a terceras personas como consecuencia de los servicios prestados a los asegurados al reponer o reparar el daño sufrido

y asegurado o atender a sus necesidades médicas o sanitarias, contraprestaciones que ya actualmente han de figurar en la declaración. No obstante, una futura reforma del papel de esta declaración podría afectar la necesidad de incorporar a ella las indemnizaciones satisfechas a los asegurados, así como contraprestaciones abonadas o pagadas directamente a terceros aunque sea por cuenta de los asegurados. No hay que olvidar que, en aras de esta transparencia, las operaciones de seguro figuran entre aquellas relaciones con trascendencia tributaria, en las cuales ha de comunicarse el número de identificación fiscal (NIF). En concreto, de acuerdo con el artículo 6º.5 del Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo, toda persona o entidad que celebre cualquier operación de seguro, figure como asegurado o perciba las correspondientes indemnizaciones o prestaciones, habrá de comunicar su NIF a la entidad aseguradora con quien opere, debiendo figurar aquél en la póliza o documento que sirva para recoger estas operaciones. Se exceptúan los contratos de seguro en el ramo de accidentes con una duración temporal no superior a tres meses, pudiendo el Ministro de Economía y Hacienda exceptuar otras operaciones que constituyan contratos de seguro ajenos al ramo de vida y con duración temporal.

1.4. El Real Decreto 1550/1987, de 18 de diciembre (*BOE* del 19 de diciembre), extendió a las entidades públicas el deber de presentar una declaración o relación anual de operaciones con terceras personas. Con fundamento en el artículo 112 de la Ley General Tributaria, esta disposición obliga a las entidades públicas a presentar una declaración semejante a la Declaración Anual de Operaciones, si bien con dos diferencias notables. De un lado, la Declaración Anual de Operaciones obliga a empresarios o profesionales, incluyendo las propias entidades públicas cuando desarrollen actividades empresariales o profesionales; en cambio, esta nueva declaración alcanza a cualquier entidad pública. De otro, en aquella declaración se incluirán las transacciones económicas realizadas, y ahora el objeto de la declaración, según reza el artículo 1.º del Real Decreto, está constituido por las adquisiciones en general de bienes o servicios efectuados por entidades públicas, así como por las subvenciones, auxilios o ayudas concedidos por entidades integradas en las distintas administraciones públicas territoriales o en la Administración institucional con cargo a sus Presupuestos Generales, o gestionados por dichas entidades por cuenta de otras entidades u organismos no integrados en dichas administraciones públicas. En todo caso, la Declaración Anual de Operaciones sirve de vehículo formal para la presentación, tanto de la primitiva declaración como de ésta que ahora atañe a las entidades públicas (12).

El único aspecto en que esta declaración afecta a los mercados financieros es en relación con las subvenciones, auxilios o ayudas. Ha de tenerse en cuenta que el Estado y sus organismos autónomos no presentan propiamente esta declaración. El artículo 1.º del Real Decreto prevé que el Ministro de Economía y Hacienda adaptará especialmente lo dispuesto en este Real Decreto a la organización contable de la Administración del Estado y sus organismos autónomos. Tal adaptación se ha efectuado por Orden de 4 de marzo de 1988 (*BOE* del 9 de marzo), la cual parte de una doble distinción, diferenciando, de un lado, la Administración del Estado, los organismos autónomos de carácter administrativo, los de carácter comercial, industrial, financiero o análogo y las entidades gestoras y servicios centrales de seguridad social; y de otro, los pagos cobrados en firme y los cobrados a justificar por la Administración del Estado. Por lo demás, la declaración mantiene el límite mismo de las 500.000 pesetas anuales y sigue los criterios de imputación, cumplimentación y gestión propios de la Declaración Anual de Operaciones.

2. Los resúmenes anuales de retenciones

2.1. La figura de las retenciones a cuenta del impuesto sobre la renta de las personas físicas o del impuesto sobre sociedades (IS) aparece con ocasión de la reforma de estos tributos en 1978 y como una técnica de sustitución de los antiguos, y en esa ocasión suprimidos, impuestos de producto. Desde el primer momento, la retención se establece sobre los rendimientos del trabajo, del capital mobiliario y de actividades profesionales y artísticas, a pesar de la redacción no muy afortunada de los artículos 10 y 36 de la Ley del Impuesto sobre Renta de las Personas Físicas y 32 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. También desde el principio, la obligación de retener presenta ciertas excepciones, ligadas principalmente a rendimientos del capital mobiliario derivados de operaciones típicas de un empresario. Y, por supuesto, la existencia de retenciones a cuenta ha estado desde siempre acompañada de una obligación accesoria de información mediante la presentación de una relación o resumen anual de las retenciones efectuadas y de los rendimientos satisfechos. A diferencia de lo que sucede con la Declaración Anual de Operaciones, esta manifestación del deber de información no ha sido objeto de críticas y ofrece múltiples ejemplos en los sistemas comparados.

Sin embargo, el problema surgió de una deficiente definición inicial del concepto de rendimientos

de capital mobiliario, que excluyó multitud de operaciones financieras del ámbito de la obligación de retener. Dada la identidad entre retención y comunicación automática de información, la exclusión del ámbito de la primera implicaba la ausencia de ese suministro sistemático de información, lo cual, a su vez, afectó a los mercados financieros, al favorecer la aparición de productos cuyos rendimientos merecían la calificación de incrementos de patrimonio no sujetos a retención.

Sin olvidar que esa distorsión derivaba no sólo de la ausencia de información sistemática, sino también de las ventajas financieras y fiscales de la inexistencia de retención y de la calificación como incremento de patrimonio, y sin olvidar tampoco que los problemas de definición continúan presentes en terrenos como el de las operaciones de seguro o el de los fondos de inversión colectiva, lo cierto es que el deseo del legislador de acabar con aquella situación originaria motivó la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, desarrollada por el Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre. Como quiera que las dificultades habían surgido por la calificación como incremento de patrimonio de los rendimientos no producidos como dividendos o intereses, sino por diferencia entre el precio de emisión o adquisición y el de transmisión o reembolso de ciertos activos financieros, el artículo 1.º de la nueva Ley recalca la consideración de rendimientos del capital mobiliario para la diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento en aquellas operaciones cuyo redimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de documentos, tales como letras de cambio, pagarés, bonos, obligaciones, cédulas y cualquier otro título similar utilizado para la captación de recursos ajenos. En estas operaciones, cuando la permanencia del título en la cartera del prestamista o inversor sea inferior a la vigencia del título, se computará como rendimiento la diferencia entre el importe de la adquisición o suscripción y el de la enajenación o amortización.

Como consecuencia de esta definición expansiva del concepto de rendimiento del capital mobiliario, la Ley amplía también el ámbito de la obligación de retener sobre estos rendimientos y distingue, a estos efectos, según se trate de rendimientos explícitos o intereses, retribuciones en especie, rendimientos implícitos u obtenidos en la negociación o reembolso de activos financieros y rendimientos obtenidos al descuento de determinados activos financieros. De una parte, pues, la Ley amplía el ámbito de la retención hacia las retribuciones en especie y los llamados rendimientos implícitos y, de otra, se crean activos financieros sujetos a una retención única en el momento de su emisión o colocación, introduciendo también la noción de ingresos a cuenta como solución técnica semejante a la retención para ciertos rendimientos como las propias retribuciones en especie.

De este esquema saca la Ley las consecuencias ineludibles en materia de obligaciones de suministro de información. A estas obligaciones se refieren dos preceptos de esta Ley, a los cuales ya hemos aludido con anterioridad. En primer lugar, el artículo 9.º establece que las personas y entidades obligadas a efectuar retenciones o ingresos a cuenta sobre toda clase de rentas del capital mobiliario presentarán, en las condiciones que reglamentariamente se determinen, relación de los perceptores ajustada a modelo oficial y comprensiva de una serie de datos que la propia Ley señala. Y, a continuación, el apartado segundo de este artículo advierte que estas obligaciones de información no resultarán exigibles en relación con los títulos y operaciones a los que se refiere el artículo 4.º de la misma Ley. En segundo lugar, la Ley comprende una disposición adicional primera, en la cual se dedican a las obligaciones de suministro de información los apartados primero y segundo. Prescindiendo de este último, relativo a metales preciosos y objetos de valor filatélico o numismático, y todavía sin desarrollo, el primero de estos apartados establecía una obligación a cargo de los fedatarios públicos e intermediarios financieros en relación con la presentación de la relación anual de operaciones sobre valores intervenidos, que era un lógico complemento de las obligaciones construidas como colofón de la obligación de retener.

El artículo 9.º de la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros fue desarrollado reglamentariamente por el artículo 22 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, cuyo apartado segundo imponía a los retenedores la obligación de presentar, en el plazo de la declaración de retenciones del último trimestre de cada año, resumen anual de éstas. En este resumen, además de los datos de identificación del retenedor, se hará constar una relación nominativa de perceptores ajustada a los modelos que se establezcan por el Ministerio de Economía y Hacienda, comprensiva de los siguientes datos:

a) Nombre y apellidos, razón o denominación social del perceptor.

b) Documento Nacional de Identidad o Código de Identificación y domicilio fiscal del perceptor.

c) Retención practicada y rendimiento obteni-

do, con indicación de la identificación, descripción y naturaleza de los conceptos gravados, con las formas de agrupación que se establezcan en los antes citados modelos.

Tal información comprenderá igualmente —continúa el Real Decreto en su artículo 22.2— los datos sobre los perceptores que obtengan rendimientos negativos, que, consecuentemente aparecerán sin retención soportada.

En el caso de que la relación se presente en soporte directamente legible por ordenador, la presentación se hará dentro del plazo comprendido entre el día 1 de enero y el día 20 de febrero, ambos del año siguiente a aquel en que se hubieren realizado las retenciones.

La obligación de presentación del resumen anual de retenciones no resultará exigible en relación con los activos financieros de régimen excepcional, sujetos a una retención única en el momento de su colocación. Igualmente, ha de recordarse que los pagarés del Tesoro quedaban exentos de retención, así como excluidos del ámbito de cualquier cauce automático de información. Por el contrario, los demás instrumentos públicos de regulación monetaria y, en concreto, las letras del Tesoro quedaban fuera del campo de la retención, pero con un sistema propio de suministro de información, como luego veremos.

El apartado tercero de este artículo 22 autorizaba al Ministro de Economía y Hacienda a modificar los plazos de presentación de estos resúmenes anuales de retenciones, atendiendo a las necesidades de elaboración de la información solicitada.

2.2. Curiosamente, una reforma de la importancia de la llevada a cabo por la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros no fue técnicamente cuidada de una manera adecuada, y ha dado lugar a un cierto confusionismo en torno al grupo normativo de los resúmenes anuales de retenciones. En efecto, si la ampliación del ámbito de la obligación de retener era necesaria, el artículo 9.° de esta Ley resultaba superfluo, pues inmediatamente antes la Ley 10/1985, de 26 de abril, había modificado el artículo 111 de la Ley General Tributaria, y no sólo había dado un contenido extraordinariamente amplio a la obligación o deber de información, sino que, en particular, había insistido en que los retenedores estaban obligados a presentar relaciones de las cantidades satisfechas a otras personas en concepto de rendimientos del trabajo, del capital mobiliario y de actividades profesionales, artísticas o deportivas.

A pesar de la claridad de este precepto, contenido en la letra *a)* del artículo 111.1 de la Ley General Tributaria, no sólo la Ley 14/1985, de 29 de mayo, reiteraba en otros términos la obligación, con detalles en cuanto al contenido de la declaración típicamente reglamentarios, sino que reglamentariamente se optó por un desarrollo de esta última Ley, reiterado además, en los respectivos reglamentos del IS y del IRPF, en lugar de optar por un desarrollo unitario de la Ley General Tributaria. Cuando esta última Ley daba tal oportunidad, y la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros sólo hubiera debido ocuparse de los activos de régimen excepcional, hemos asistido a la aparición de tres preceptos reglamentarios para desarrollar de manera superpuesta una misma realidad:

a) Primero surge el ya citado artículo 22.2 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, referido sólo a la información acerca de los rendimientos y retenciones, de los cuales se ocupa este mismo Real Decreto; con ello se incurre en una innecesaria restricción, pues el artículo 9.° de la Ley, a pesar de su ubicación, se refería a cualesquiera rentas del capital, y no sólo a las recogidas en la misma Ley, de cuyo ámbito estaban excluidos los dividendos.

b) Más tarde, el Real Decreto 884/1987, de 3 de julio, da una nueva redacción a los artículos 152 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y 261 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, lo cual da lugar a que se aborde de forma no idéntica en cada caso la regulación de estos resúmenes.

Así, en el caso del Reglamento del IRPF, en el artículo 152, su apartado segundo se dedica a la información derivada de retenciones a cuenta del impuesto por los rendimientos del trabajo personal satisfechos. Y el apartado tercero se ocupa de la información relativa a retenciones a cuenta de este impuesto, pero por razón de rendimientos del capital mobiliario. Sin embargo, aparte de traer a colación el tema de las obligaciones de los depositarios de valores extranjeros de residentes en España, o de quienes gestionen el cobro de las rentas de estos valores, el precepto mantiene la dualidad con el régimen del artículo 22 del Real Decreto de 23 de octubre de 1985. En concreto, el apartado reza así:

> 3. Las personas físicas y jurídicas, sean o no residentes en España, obligadas a retener por razón de rendimientos del capital mobiliario, deberán presentar en el plazo de la última declaración de retenciones de cada año un resumen anual de las mismas. En este resumen, además de los datos de identificación del retenedor, se hará constar una relación nominativa de los perceptores, con

indicación de las cantidades íntegras y retenciones a ellos imputables.

En el caso de que la relación se presente en soporte directamente legible por ordenador, el plazo para la presentación de dicha relación será el comprendido entre el 1 de enero y el 20 de febrero.

En particular, cuando se trate de personas físicas o entidades obligadas a retener en virtud de lo dispuesto en la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros y en el Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que la desarrolla, la declaración a que se refieren los párrafos anteriores se ajustará a lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto citado.

A la misma obligación reseñada en el párrafo primero de este número están sujetas todas las personas físicas o entidades domiciliadas, residentes o representadas en España, que paguen por cuenta ajena rendimientos procedentes del capital mobiliario o sean depositarias, o gestionen el cobro de los rendimientos de títulos-valores.

Las personas físicas con residencia habitual en España y las jurídicas, españolas o extranjeras, con establecimiento permanente en España que sean depositarias de valores extranjeros propiedad de residentes en territorio español, o que tengan a su cargo la gestión de cobro de las rentas de dichos valores, vendrán obligadas a presentar la relación a que se refiere el párrafo primero de este número.

En el caso del Reglamento del IS, el artículo 261, en sus apartados segundo, tercero y cuarto, dispone lo siguiente en relación con las personas o entidades retenedoras:

2. También estarán obligadas a presentar, en el plazo de la última declaración de retenciones de cada año, resumen anual de las mismas. En este resumen, además de los datos de identificación del retenedor, se hará constar una relación nominativa de las Entidades perceptoras, con indicación de las cantidades íntegras y retenciones a ellas imputables.

En el caso en que la relación se presente en soporte directamente legible por ordenador, la presentación se hará dentro del plazo comprendido entre el día 1 de enero y el día 20 de febrero, ambos del año siguiente a aquel en que se hubiesen realizado las retenciones.

En particular, cuando se trate de entidades obligadas a retener en virtud de lo dispuesto en la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, y en el Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que la desarrolla, la declaración a que se refiere este número se ajustará a lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto citado.

3. A las mismas obligaciones señaladas en los números anteriores están sujetas las entidades domiciliadas, residentes o representadas en España, que paguen por cuenta ajena rendimientos procedentes del capital mobiliario o sean depositarias o gestionen el cobro de los rendimientos de títulos.

Las entidades españolas o extranjeras con establecimiento permanente en España que sean depositarias de valores extranjeros, propiedad de entidades residentes en territorio español o que tengan a su cargo la gestión de cobro de dichos valores, vendrán obligadas a presentar la relación a que se refiere el número 2 de este artículo.

4. Los plazos a que se hace referencia en los números anteriores podrán ser modificados por el Ministerio de Economía y Hacienda cuando circunstancias excepcionales así lo aconsejen.

2.3. Como suele ocurrir en muchas ocasiones, esta confusión que reina en el grupo normativo de los resúmenes anuales de retenciones ha sido, en cierto modo, aclarada por las normas de rango inferior que aprueban los modelos de presentación de estas declaraciones. Si las disposiciones reglamentarias distinguen sin mucho sentido según que la información aluda a retenciones a cuenta del IRPF o del IS, y a tenor de que se hayan practicado sobre rendimientos bien del trabajo, bien genéricamente del capital mobiliario o bien de activos financieros, estas otras normas inferiores han aprobado cinco modelos de declaración atendiendo a otros criterios.

La Orden de 18 de diciembre de 1987 (*BOE* de 11 de enero de 1988) aprobó los modelos de declaraciones resumen anual de las retenciones a cuenta por rendimientos del capital mobiliario del IRPF y del IS. En concreto, eran tres estos modelos, denominados 193, 194 y 196. De ellos, el modelo 193 se utiliza para cualesquiera rendimientos explícitos, el modelo 194 para los implícitos y el modelo 196 para los intereses de cuentas bancarias. Obviamente, cualquiera de ellos puede cumplimentarse en papel o en soporte magnético.

Por otra parte, la Resolución de 7 de noviembre de 1988, de la Dirección General de Gestión Tributaria, aprobó los modelos de declaración de las retenciones directas e indirectas a cuenta del IRPF y del IS y los diseños físicos y lógicos para sustituirlos por soportes magnéticos legibles directamente por ordenador. En realidad, esta Resolución aprueba los modelos 190 y 191, utilizables, respectivamente, para retenciones indirectas y directas por rendimientos del trabajo personal, o de actividades profesionales o artísticas, satisfechos (13).

2.4. En resumidas cuentas, las relaciones o resúmenes anuales de retenciones constituyen un cauce importante de suministro de información a la Administración tributaria que descansa en la práctica sobre una distinción básica. De una parte, encontramos los resúmenes concernientes a retenciones a cuenta del IRPF por rendimientos del trabajo personal, profesionales o artísticos. Estas declaraciones serán distintas, según que el retenedor sea ajeno a la Administración (modelo 190, retención indirecta) o sea un pagador de la propia Administración (modelo 191, retención directa). En segundo lugar, la Administración recibe información de los rendimientos del capital mobiliario, a través de estas declaraciones cuando aquellos rendimientos están sujetos a retención. Tras la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, el ámbito de la obligación de retener se ha ampliado y, paralelamente, ha crecido la información suministrada a la Administración por esta vía. De ahí la distinción hecha por la Orden de 18 de diciembre de 1987 entre rendimientos explícitos (modelo 193), rendimientos implícitos (modelo 194) y rendimientos de cuentas bancarias (modelo 195). No obstante, conviene todavía hacer algunas aclaraciones al respecto.

En primer lugar, ha de recordarse que es una práctica administrativamente admitida que las declaraciones-resúmenes anuales de retenciones sean presentadas por las entidades depositarias de valores, haciendo constar los rendimientos percibidos por los depositantes y las retenciones que han soportado. De este modo, se escinde en estos casos el ingreso de la retención y la información paralela, pues mientras el retenedor continúa ingresando las cantidades retenidas, informa sólo del banco globalmente pagador, mientras es éste quien informa a la Administración de la distribución concreta de tales rendimientos y retenciones entre los clientes depositantes o titulares de cuentas de valores.

Por otra parte, en torno a estos resúmenes anuales de retenciones se ha configurado también la información relativa a las inversiones españolas en el exterior. Así, tanto los dos últimos párrafos del artículo 152.3 del Reglamento del IRPF como el apartado tercero del artículo 261 del Reglamento del IS imponen a las personas o entidades residentes o establecidas en España, que sean depositarias o tengan a su cargo la gestión de cobro de rendimientos procedentes de valores extranjeros cuya propiedad sea de un residente, la obligación de presentar el resumen anual de retenciones. Esta obligación es correlativa a la consideración de estas personas o entidades como obligadas a retener sobre los rendimientos que satisfagan materialmente a personas o entidades residentes en España (artículo 253, Reglamento del Impuesto sobre Sociedades). Además, las personas o entidades domiciliadas, residentes o representadas en España también están obligadas a presentar esta declaración cuando paguen por cuenta ajena rendimientos procedentes del capital mobiliario o sean depositarias o gestionen el cobro de los rendimientos de títulos. En definitiva, se pretende todavía el control de las inversiones españolas en el exterior, tratándose de inversiones de cartera, a través de la obligación de que exista un depositario o administrador residente o establecido en España que actúe como obligado a retener e informar a la Administración tributaria. Así, el artículo 18 del Real Decreto 2374/1986, de 7 de noviembre, sobre inversiones españolas en el exterior, prevé lo siguiente:

> 1. La adquisición, transmisión y liquidación de las inversiones contempladas en este Real Decreto habrán de realizarse a través de las oficinas operantes en España de entidades delegadas en materia de control de cambios o de otras entidades españolas, previamente autorizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda.
>
> 2. Sin perjuicio de su ubicación material, que será totalmente libre, los valores o, en su caso, los documentos acreditativos de las inversiones contempladas en este Real Decreto deberán quedar depositados por el inversor en las oficinas citadas en el número anterior. La importación y exportación material por las entidades depositarias de dichos valores o documentos podrá realizarse libremente.
>
> 3. El ejercicio de los derechos económicos de los inversores españoles se realizará precisamente a través de las entidades depositarias antes señaladas, que vendrán obligadas al cumplimiento, cuando proceda, de las obligaciones de retención, ingreso en el Tesoro e información previstas en la Ley 14/1985, de 29 de mayo (R. 1238), de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, y en el Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre (R. 1985, 2602 y R. 1986, 213), que la desarrolla, así como las de información previstas en los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria (R. 1963, 2490 y N. Dicc. 15243).

Finalmente, conviene no olvidar que si bien hoy la obligación de presentar los resúmenes anuales de retenciones por parte de las entidades de crédito aparece fuera de toda duda, en torno a este deber, sin embargo, se construyó una polémica importante que hubo de ser resuelta por nuestros más altos tribunales. De hecho, las entidades bancarias no presentaban hasta 1986 las declaracio-

nes concernientes a los rendimientos satisfechos por ellas y a las retenciones practicadas. Durante 1985 se zanjó esta polémica a través de una doble vía. De una parte, tanto la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros como la nueva Ley General Tributaria, en su artículo 111, recalcarán el deber de los retenedores de informar a la Administración tributaria acerca de tales circunstancias. De otra parte, el Tribunal Supremo dictó su sentencia de 24 de septiembre confirmando la preexistencia de este deber.

En efecto, la Dirección General de Tributos dictó una Resolución el 24 de noviembre de 1980 aprobando modelos para la presentación de las declaraciones-resúmenes anuales de retenciones y previendo expresamente la aportación de esta información acerca de los intereses y rendimientos de las cuentas bancarias. La Resolución fue impugnada por las entidades bancarias ante el Tribunal Económico Administrativo Central, que confirmó la validez de la resolución, como después lo hizo la Audiencia Nacional. Básicamente, las entidades recurrentes entendían que la obligación de suministrar información acerca de los rendimientos de las cuentas bancarias entraba en colisión con el llamado secreto bancario y, más concretamente, con la existencia de un procedimiento específico para que la Administración tributaria pudiera conocer no sólo los movimientos, sino, a juicio de aquéllas, cualquier otro dato concerniente a las cuentas u operaciones de las entidades de crédito. Este procedimiento, establecido entonces por el artículo 42 de la Ley 50/1977, de 14 de noviembre, exigía, como ahora el artículo 111 de la Ley General Tributaria, la autorización del Director General o Delegado de Hacienda para iniciar una investigación, siempre individualizada, respecto de una operación o cuenta bancaria, impidiendo así un suministro generalizado de información respecto de estas operaciones; y no habían faltado apoyos doctrinales a la tesis, según la cual la existencia de este procedimiento especial alcanzaba inclusive a la información sobre rendimientos satisfechos sujetos a retención (14).

Sin embargo, el Tribunal Supremo, en su sentencia de 24 de septiembre de 1985, confirmó las tesis de la Administración tributaria, en cuanto a la independencia entre el procedimiento específico de investigación de movimientos de cuentas bancarias y los deberes de suministro de información que pueden afectar a las entidades de crédito sobre otros aspectos. Partiendo de la doctrina del Tribunal Constitucional, en su famosa sentencia de 26 de noviembre de 1984, el Tribunal Supremo establece categóricamente que, tras la reforma de 1977, no puede hablarse de un régimen especial establecido para los bancos o entidades de crédito ni puede predicarse, respecto a ellas, el pretendido secreto bancario, ni de forma absoluta ni como un auténtico estatuto especial para cualquier información procedente de una entidad bancaria (15).

Esta sentencia del Tribunal Supremo fue recurrida en amparo ante el Tribunal Constitucional por las mismas entidades bancarias recurrentes en la vía contencioso-administrativa. El Tribunal Constitucional inadmitió el recurso por auto de 23 de julio de 1986, en el cual se partía de las argumentaciones de la sentencia de 26 de noviembre de 1984, para recordar que el secreto bancario carece en nuestro derecho de una consagración explícita y reforzada, a diferencia del secreto profesional. Como quiera que la demanda de amparo descansaba en la invocación del derecho a la intimidad personal, el Tribunal Constitucional entiende que este derecho «no puede extenderse de tal modo que constituya un instrumento que imposibilite o dificulte el deber constitucionalmente declarado en el artículo 31 de la Norma Fundamental de todo ciudadano de contribuir al sostenimiento de los gastos públicos, a través del sistema tributario, de acuerdo con su capacidad económica». Además, el Tribunal advierte que la invocación del secreto bancario podría conducir a una discriminación injustificada en el tratamiento de los diferentes tipos de rentas, de modo que unas quedarían excluidas del conocimiento por la hacienda pública a diferencia de otras, convirtiéndose aquel secreto en refugio privilegiado para unos determinados rendimientos. Siendo cuestión de legalidad ordinaria, la relativa a la cobertura legal de la Resolución de la Dirección General de Tributos, el Tribunal Constitucional, en aquel auto, reiteró su doctrina en los términos siguientes:

> Si no hay duda de que, en principio, los datos relativos a la situación económica de una persona, y entre ellos, los que tienen su reflejo en las distintas operaciones bancarias en las que figura como titular, entran dentro de la intimidad constitucionalmente protegida, no puede haberla tampoco en que la Administración está habilitada, también desde el plano constitucional (artículo 31, Constitución Española), para exigir determinados datos relativos a la situación económica de los contribuyentes. Esta exigencia es predicable no sólo de todos y cada uno de los ciudadanos, en cuanto recaiga en ellos la cualidad de sujetos pasivos del impuesto o gravamen, sino también de las entidades crediticias, que por su función típica de intermediarias en el área económica pueden prestar una ayuda relevante en la tarea de alcanzar la equidad fiscal (16) y (17).

3. Información sobre transmisiones de valores

3.1. Actualmente, el artículo 109 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, prevé que las entidades emisoras de valores, las sociedades y agencias de valores y los demás intermediarios financieros quedan obligados a comunicar a la Administración tributaria cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores en la que hubieran intervenido. Esta comunicación implicará la presentación de relaciones nominales de compradores y vendedores, clase y número de valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y NIF del adquirente y transmitente, en los plazos y en la forma que reglamentariamente se determinen.

Este artículo 109 añade que, a los efectos previstos en el párrafo anterior, quien pretenda adquirir o transmitir valores deberá comunicar, al tiempo de dar la orden correspondiente, su NIF a la entidad emisora o intermediarios financieros respectivos, que no atenderán aquélla hasta el cumplimiento de dicha obligación. Así lo recuerda también el artículo 6°.2 del Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo, por el que se regula la composición y la forma de utilización del número de identificación fiscal.

Finalmente, el precepto, en su tercer párrafo, advierte que lo dispuesto en dicho artículo ha de entenderse sin perjuicio de las salvedades previstas en esta materia por la disposición adicional primera, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros. Recordemos que estas salvedades afectan a la opacidad o falta de información concerniente a los pagarés del Tesoro y a los llamados activos financieros de régimen excepcional, sujetos a una retención única en el momento de su colocación.

Anteriormente aludíamos a la confusión reinante en el grupo normativo de los resúmenes anuales de retenciones como consecuencia de la deficiente técnica normativa seguida, que dio lugar a una superposición legal, primero, entre la Ley General Tributaria y la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros y a otra superposición, después, en distintos desarrollos reglamentarios, conservando además una vigencia formal disposiciones legales precedentes. Pues bien, desgraciadamente, la Ley del Mercado de Valores no ha venido, en este punto de la información tributaria, acompañada de una mejor técnica normativa, con el agravante de la falta aún de su desarrollo reglamentario. El propio artículo 109 se remite a la disposición adicional primera de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, la cual permanece vigente, pues, con unos efectos parcialmente coincidentes con los de este mismo artículo, y sin perjuicio de la cláusula general representada por el artículo 111 de la Ley General Tributaria. Recordemos que, en concreto, el apartado primero de la citada disposición adicional disponía lo siguiente:

> 1. Los fedatarios públicos que intervengan o medien en la emisión, suscripción y transmisión de valores mobiliarios y cualesquiera otros títulos-valores, o efectos públicos, salvo pagarés del Tesoro y los regulados por el artículo 4.° de esta Ley, vendrán obligados a comunicar tales operaciones a la Administración tributaria presentando relación nominal de compradores y vendedores, clase y número de títulos transmitidos, precios de compra o venta y nombre, razón social, documento nacional de identidad o Código de Identificación según el caso, fecha de transmisión y domicilio del adquirente y vendedor, en los plazos y de acuerdo con el modelo que determine el Ministerio de Economía y Hacienda.
>
> La misma obligación recaerá sobre las Instituciones de Crédito y Ahorro, las Sociedades mediadoras en el Mercado de Dinero, las Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores Colegiados, los demás intermediarios financieros y cualquier persona física o jurídica que se dedique con habitualidad a la intermediación y colocación de títulos-valores o efectos públicos, respecto de las operaciones que impliquen, directa o indirectamente, la captación o colocación de recursos a través de cualquier clase de valores o efectos, con la misma salvedad prevista en el párrafo anterior.
>
> Las obligaciones de información que establece este apartado se entenderán cumplidas respecto a las operaciones sometidas a retención que en él se mencionan, con la presentación de la relación prevista en el artículo 9.°

3.2. La ausencia de un desarrollo reglamentario del artículo 109 de la Ley del Mercado de Valores y la vigencia del grupo normativo anterior a esta Ley, sin tener en cuenta la radical transformación que dicha Ley ha supuesto en las operaciones sobre valores, obligan a una tarea de reconstrucción y descripción del grupo normativo aplicable ahora y de la práctica administrativa presente.

En primer lugar, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 109 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades emisoras de valores, las sociedades y agencias de valores, y los demás intermediarios financieros que intervengan en la emisión, suscripción o transmisión de valores deben presentar una relación nominal de compradores y vendedores. La propia Ley establece que esta relación indicará la clase y número de valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y NIF

del adquirente y transmitente. Ciertamente, la Ley prevé también que estas relaciones se presentarán en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen, desarrollo reglamentario que aún no se ha producido: pero esta omisión no parece autorizar la interpretación de que, mientras estas previsiones reglamentarias llegan, no sea necesaria la presentación de esas declaraciones y el suministro de esta información. Los términos imperativos de la Ley aconsejan entender que esta laguna reglamentaria puede llenarse acudiendo al desarrollo reglamentario de la disposición adicional primera de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros.

El artículo 23 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, se refiere precisamente a las obligaciones de información en la transmisión de valores. Su apartado segundo imponía a los fedatarios públicos, instituciones de crédito e intermediarios financieros la obligación de informar sobre las transmisiones de valores en las que intervinieran o mediaran a través de la presentación de una relación nominal de compradores o vendedores. Esta relación se presentará en el mismo plazo que el resumen anual de retenciones; es decir, entre el 1 y 20 de enero del año siguiente, con carácter general, o hasta el 20 de febrero del año siguiente, si la presentación se hace en soporte directamente legible por ordenador. Igualmente, esta relación se presentará a través del modelo o modelos que establezca el Ministerio de Economía y Hacienda, modelo aprobado por la misma Orden de 18 de diciembre de 1987 que aprobaba los modelos para los resúmenes anuales de retenciones. De acuerdo con esta Orden, el llamado modelo 198 será el utilizado para la declaración anual de las operaciones intervenidas por los fedatarios públicos y demás intermediarios financieros, aprobándose también por esta Orden los diseños físicos y lógicos para la presentación en soporte magnético.

Los esquemas de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros y de su desarrollo reglamentario han sido trastocados por la Ley del Mercado de Valores, principalmente porque aquélla descansaba en la generalizada intervención obligatoria de los fedatarios públicos en las transmisiones de valores; esta obligación desaparece con la Ley del Mercado de Valores, que da entrada a intermediarios financieros nuevos, como las sociedades y agencias de valores, también de intervención obligatoria en muchos casos. A pesar de este nuevo paisaje, creemos que, por ahora, las entidades a que se refiere el artículo 109 de la Ley del Mercado de Valores han de presentar la información en la forma y plazos, así como de acuerdo con lo previsto en el artículo 23.2 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, tal y como parece está produciéndose en la práctica administrativa.

Esta solución exige, además, una reinterpretación del apartado cuarto de la Orden de 18 de diciembre de 1987, en el cual se trataba de dar una solución a los supuestos de múltiple intervención en las transmisiones de valores. De este modo, los fedatarios públicos declararían las operaciones en las que hubieran intervenido y las suscripciones, en particular, efectuadas sin la mediación de una entidad financiera. En cambio, estas últimas declararían las suscripciones efectuadas por su mediación y las demás operaciones, en las que hubieran mediado y no requirieran la intervención de un fedatario público. La literalidad de esta regla permitiría incluir a las sociedades y agencias de valores entre las entidades financieras. Sin embargo, el verdadero papel de aquellos intermediarios aconseja una interpretación distinta, entendiendo que las entidades emisoras de valores informarán siempre de las operaciones de suscripción, y las sociedades y agencias de valores de cualesquiera operaciones relativas a valores negociables o activos financieros en las que hayan participado o intervenido, obligatoriamente o no. Los demás intermediarios financieros y los fedatarios públicos comunicarán las operaciones en las que hayan intervenido cuando no haya habido participación de una sociedad o agencia de valores; y en estos casos el suministro corresponderá al intermediario o al fedatario, de acuerdo con lo dispuesto ya en el apartado cuarto de la Orden de 18 de diciembre de 1987.

3.3. Sin embargo, el artículo 109 de la Ley del Mercado de Valores plantea otras dificultades. El precepto reproduce miméticamente la técnica tradicional, sin reparar en el verdadero contenido de la Ley misma, y sobre todo en ciertos cambios trascendentales que la Ley introduce. Sobre todo, ha de tenerse en cuenta que la Ley atribuye el deber de informar a las entidades emisoras de valores, a las sociedades y agencias de valores y a los demás intermediarios financieros, sin referirse a los fedatarios públicos y sin darse cuenta suficientemente de que la Ley del Mercado de Valores no regula cualquier transmisión de valores, de que no en toda transmisión de valores negociables ha de intervenir una sociedad o agencia de valores y de que, sobre todo, esta Ley suponía la derogación de la de 23 de febrero de 1940 y del sistema de intervención obligatoria de fedatario público en las transmisiones de valores. La disposición adicional novena de la Ley daba una nueva redacción al artículo 545 del Código de Comercio, de suerte

que los títulos al portador son simplemente transmisibles por la tradición del documento y, de acuerdo con la disposición adicional tercera, la suscripción o transmisión de valores sólo requerirá, para su validez, la intervención de fedatario público cuando aquéllos estén representados mediante títulos al portador y dicha suscripción o transmisión no se efectúe con la participación o mediación de una sociedad o agencia de valores.

El marco resultante de la Ley del Mercado de Valores puede resumirse del siguiente modo:

a) La Ley misma es aplicable a las operaciones sobre valores negociables emitidos en serie realizadas en mercados primarios o secundarios y en el territorio nacional. A pesar de ello, la Ley no define con plenitud qué ha de entenderse por valor negociable, y su propia exposición de motivos reconoce las dificultades de esta tarea.

b) De acuerdo con el artículo 36 de la Ley, la intervención de una sociedad o agencia de valores miembro del respectivo mercado será necesaria para las transmisiones por compraventa de valores admitida a negociación en un mercado secundario oficial.

c) Según el artículo 37, esta intervención no es necesaria en el caso de la transmisión a título oneroso por concepto distinto del de compraventa ni en el de la transmisión a título lucrativo de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. No obstante, estas operaciones deberán notificarse a los organismos rectores del correspondiente mercado, directamente o a través de alguno de sus miembros.

d) En el caso de operaciones relativas a valores, pero ajenas a cualquier mercado oficial, no es obligatoria ni la participación de una sociedad o agencia de valores ni su comunicación a ningún organismo rector de un mercado de valores. No obstante, tratándose de cualesquiera valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, su transmisión requiere la correspondiente inscripción a favor del adquirente en forma de transferencia contable (artículo 9 de la Ley). Si se tratase de títulos nominativos, su transmisión exigirá la correspondiente inscripción en el libro registro de dichos títulos llevado por la entidad emisora de los mismos. Si fuesen títulos al portador, se exigirá la intervención de fedatario público o de sociedad o agencia de valores, si bien la disposición adicional tercera de la Ley exige esta intervención para la validez de la transmisión de valores y, al mismo tiempo, el artículo 545 del Código de Comercio recibe una nueva redacción, por virtud de la disposición adicional novena, por la cual, en general, los títulos al portador serán transmisibles por la tradición del documento.

e) La Ley del Mercado de Valores, como antes la Ley 19/1985, de 16 julio, Cambiaria y del Cheque, mantiene la vigencia de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, que establecía la intervención obligatoria de fedatario público o intermediario financiero para la transmisión de títulos con rendimiento implícito sujeto a retención, salvo las de régimen excepcional. Sin embargo, en este caso, la persona o entidad interviniente se convertía en retenedora y obligada a proporcionar información de la operación, a través del resumen anual de retenciones correspondiente.

3.4. En consecuencia, la Ley del Mercado de Valores presenta problemas conceptuales que se agudizan por la ausencia de un desarrollo reglamentario. En la actualidad, ha de entenderse que el grupo normativo vigente puede integrarse, como ya hemos dicho, exigiendo que las sociedades y agencias de valores, así como las entidades emisoras, cumplan las obligaciones previstas en el artículo 109 de la Ley, en la forma y plazos recogidos en el artículo 23 del Real Decreto que desarrolla la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros. Pero este grupo normativo descansa en una filosofía de intervención general y obligatoria en las operaciones de transmisión de cualesquiera clase de valores, y este principio quiebra, o parece quebrar, tras esta Ley.

Un futuro desarrollo reglamentario podrá sistematizar y unificar los distintos sistemas de información de las operaciones sobre valores, pero difícilmente podrá solventar todos los problemas actuales. Esta futura disposición reglamentaria debería partir de un esquema de obligación escalonada de suministro de información relativa a operaciones intervenidas. Así, las entidades emisoras de valores, las sociedades y agencias de valores y los demás intermediarios financieros deberían comunicar a la Administración tributaria los datos relativos a las operaciones en las que hubieran intervenido. Los fedatarios públicos proporcionarían esta información respecto de operaciones en que no hubieran intervenido entidades financieras. Igualmente, los fedatarios públicos e intermediarios financieros habrán de comunicar a la Administración las operaciones en las que hayan intervenido e impliquen, directa o indirectamente, la captación o colocación de recursos a través de cualquier clase de valores, efectos o activos financieros (disposición adicional primera de la Ley 14/1985). Se exceptuarían de estas obligaciones los pagarés del Tesoro y los activos financieros de régimen excepcional. En el caso de transmisiones de activos fi-

nancieros de rendimiento implícito, la obligación de información se entendería cumplida con la inclusión de los rendimientos y retenciones en el correspondiente resumen anual. En el supuesto de intervención múltiple, las sociedades y agencias de valores deberían tener prioridad en la obligación y, sólo en defecto de aquéllas, dicha obligación alcanzaría a los demás intermediarios financieros y, tras ellos, a los fedatarios públicos. En el caso de operaciones tributarias distintas de la compraventa de valores negociados en un mercado secundario oficial, la información debería ser proporcionada por la sociedad o agencia de valores, o directamente por el organismo rector.

Sin embargo, el problema del mantenimiento, hoy, de una declaración anual de operaciones intervenidas radica en las dudas acerca de la verdadera existencia de un sistema de intervención obligatoria. Desde luego, tal intervención es obligatoria, de un modo u otro, en el caso de operaciones con valores negociables cotizando en un mercado oficial. Del mismo modo, parece existir esta intervención cuando se trata de valores representados mediante anotación en cuenta o en el caso de títulos o valores nominativos, a través de la entidad emisora de éstos en último término. Ahora bien, en el caso de valores representados mediante títulos al portador, la Ley del Mercado de Valores ha creado una situación confusa a pesar de su disposición adicional tercera. Y a esta confusión ha contribuido el nuevo texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, cuyo artículo 56 prevé que, en el caso de acciones al portador, una vez impresos y entregados los títulos, la transmisión de aquéllos se sujetará simplemente a lo dispuesto por el artículo 545 del Código de Comercio. Mientras no se hayan impreso y entregado los títulos, la transmisión de acciones procederá de acuerdo con las normas sobre cesión de créditos y demás derechos incorporales.

3.5. Para terminar este apartado, hemos de hacer referencia a dos supuestos especiales. En primer lugar, ha de recordarse que, de acuerdo con el artículo 32 de la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, los notarios están obligados a remitir, dentro de la primera quincena de cada trimestre, relación o índice comprensivo de todos los documentos autorizados en el trimestre anterior que se refieran a actos o contratos que puedan dar lugar a los incrementos patrimoniales que constituyen el hecho imponible del impuesto. Por supuesto, esta obligación de información puede incluir referencia a transmisiones de valores *mortis causa*, sin que haya ninguna previsión que armonice en este caso las distintas obligaciones de suministro de información evitando una inútil duplicidad.

En segundo lugar, ha de recordarse la situación particular que siempre ha afectado a las participaciones de fondos de inversión. Inicialmente, la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, excluyó las transmisiones de estas participaciones de la intervención obligatoria de fedatario público, lo cual sirvió para excluirlas del ámbito de cualquier obligación de suministro de información, pues tampoco había retención al generar siempre estas transmisiones diferencias patrimoniales. La situación, sin embargo, ha cambiado tras la Ley del Mercado de Valores, cuya disposición adicional sexta, apartado undécimo, ha dado una nueva redacción al apartado uno y ha suprimido el número siete del artículo 20 de la Ley de Entidades de Inversión Colectiva. Las participaciones en fondos de inversión han pasado a ser valores negociables nominativos sujetos al régimen general. De este modo, cuando estos valores sean objeto de operaciones en un mercado secundario oficial, estarán sujetos al régimen general de intervención o comunicación de los artículos 36 y 37 de la Ley.

4. Información sobre deuda del Estado anotada

El Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, creó un sistema de anotaciones en cuenta de deuda del Estado. Y el artículo 11 de este Real Decreto estableció un sistema de información paralelo al régimen fiscal de esta deuda del Estado anotada. Este artículo fue desarrollado por el artículo 18 de la Orden de 19 de mayo de 1987.

Sin embargo, también en este punto ha intervenido decisivamente la Ley del Mercado de Valores. De una parte, esta Ley ha generalizado la posibilidad de que los valores estén representados por medio no sólo de títulos, sino también de anotaciones en cuenta; de otra, la Ley ha regulado expresamente el mercado de deuda pública en anotaciones como un mercado secundario oficial particular, junto a las bolsas de valores. En concreto, la Ley regula este mercado en el capítulo tercero de su título cuarto (artículos 55 a 58). En realidad, la Ley parte de los principios preexistentes en cuanto a este mercado plasmados en el Real Decreto de 1987. Así, el mercado está integrado por una Central de Anotaciones y por entidades gestoras. Además, en la Central de Anotaciones podrán ser titulares de cuentas tanto las entidades gestoras como las entidades que reúnan los requisitos que establezca el Ministerio de Economía y Hacienda. La

Central de Anotaciones carecerá de personalidad jurídica propia, y su gestión es encomendada al Banco de España. Esta Central de Anotaciones llevará las cuentas correspondientes a la totalidad de los valores admitidos a negociación en este mercado, bien de forma individualizada, en el caso de las cuentas a nombre de titulares autorizados a operar directamente en la Central, bien de forma global, en el caso de las cuentas de terceros de las entidades gestoras. Estas llevarán las cuentas de quienes no estén autorizados a operar a través de la Central de Anotaciones y mantendrán en ésta una cuenta global, que constituirá, en todo momento, la contrapartida exacta de aquellas cuentas. En el caso de entidades gestoras que ostenten la condición adicional de titulares de cuentas a nombre propio en la Central de Anotaciones, tales cuentas se llevarán en ésta con total separación de las cuentas de terceros.

Respecto de este mercado, ni el artículo 109 de la Ley del Mercado de Valores lo contempla expresamente, aunque ha de entenderse comprendido en su ámbito, ni ha habido tampoco desarrollo reglamentario posterior. Por tanto, la información relativa a las operaciones con deuda del Estado anotada continúa rigiéndose por el artículo 11 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril. Este sistema de información es muy simple en su diseño, aunque complejo en su ejecución, y descansa sobre el propio régimen fiscal de estas operaciones. La Central de Anotaciones o las entidades gestoras quedan sujetas al deber de información sobre estas operaciones. Cuando se trate de deuda anotada cuyos rendimientos estén sujetos a retención, la Central de Anotaciones informará de las retenciones practicadas sobre los intereses satisfechos a las entidades gestoras por los saldos de sus cuentas de valores en aquélla, tanto por cuenta propia como por cuenta de sus comitentes. A su vez, las entidades gestoras deberán presentar, en el plazo establecido para el resumen anual de retenciones o conjuntamente con la declaración de este tipo que deban presentar como retenedoras, otra declaración o relación nominativa desglosando por cada uno de sus comitentes los intereses que le hayan sido satisfechos.

Cuando se trate de deuda del Estado que tenga la condición de instrumento de regulación monetaria, y cuyos rendimientos no estén sujetos a retención, así como, en general, en el caso de operaciones de suscripción, transmisión o reembolso de deuda anotada que no generen rendimientos sujetos a retención, las entidades gestoras están obligadas a informar en los términos previstos en el artículo 23.2 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre. Por tanto, salvo los pagarés del Tesoro, toda la deuda del Estado está sometida a un sistema de suministro de información a la Administración tributaria, ya esté representada mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta, ya estén o no sus rendimientos sujetos a retención. Este deber de información alcanza también, por supuesto, a las cuentas financieras soportadas en deuda del Estado. En el caso de cuentas financieras basadas en letras del Tesoro, y cuyos rendimientos estén sujetos a retención de acuerdo con el artículo 5.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, esta información se conducirá a través de los resúmenes anuales de retenciones. Tratándose de cuentas financieras sin retención, será la entidad gestora del mercado de deuda anotada la obligada a suministrar la información. En cambio, no se efectúa este suministro de información, mediante el resumen anual de retenciones, por parte de las entidades gestoras en el supuesto de letras del Tesoro de no residentes sin establecimiento permanente, respecto de cuyos rendimientos aquellas entidades actúan como retenedoras y sustitutos definitivos del contribuyente, de acuerdo con el artículo 2.º del Real Decreto Ley 1/1989, de 22 de marzo, y según se deduce de la Circular número 1/1990, de 5 de febrero, de la Dirección General de Tributos (*BOMEH*, págs. 1386 y siguientes).

En todo caso, la información sobre deuda del Estado anotada ha planteado un problema práctico apoyado por la proliferación de las llamadas cuentas financieras, consistente en la gran cantidad de datos a proporcionar como consecuencia de la multiplicación de operaciones a corto plazo, con pacto de recompra y de instrumentación sucesiva. De ahí que, aunque las disposiciones vigentes conciben este suministro de información en relación con cada operación y sobre precios de cesión o adquisición, la práctica administrativa tiende a permitir y favorecer que esta comunicación de datos suponga la acumulación de todos los concernientes en el año a una misma persona; inclusive tratándose de cuentas financieras, esta información se referiría al rendimiento producido por ellas, a través de las múltiples y sucesivas operaciones con pacto de recompra.

5. Información sobre cuentas u operaciones bancarias no identificadas con el número de identificación fiscal

El artículo 113 de la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988, introdujo, a nivel o con rango de Ley formal, la figura del número de identificación fiscal, estableciendo al mismo tiempo un particular siste-

ma de identificación de las operaciones de las entidades de crédito basado en el empleo de dicho número. Este precepto legal ha sido desarrollado por el Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo, por el que se regula la composición y la forma de utilización del NIF.

Como es conocido, de acuerdo con el apartado segundo del artículo 113 citado, y según el artículo 15 del mencionado Real Decreto, quienes entreguen o confíen a entidades de crédito fondos, bienes o valores en forma de depósito y otras análogas, o recobren de aquéllas créditos o préstamos de cualquier naturaleza, deberán comunicar su NIF a cada entidad de crédito con quien operen. La carencia de esta debida identificación desencadena un sistema complejo de bloqueo o cancelación de las cuentas u operaciones afectadas, sancionándose el incumplimiento de este deber de colaboración de las entidades de crédito con las multas que la propia Ley detallaba, y que hoy se han incorporado al artículo 83.7 de la Ley General Tributaria. Finalmente, y por añadidura, la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1988 imponía asimismo, a las entidades de crédito el deber de comunicar a la Administración tributaria, en la forma y plazos reglamentarios determinados, las cuentas y otras operaciones cuyo titular, transcurrido el plazo correspondiente, no haya facilitado su NIF. Dicha comunicación comprenderá los saldos o importes de aquellas cuentas u operaciones.

Esta remisión reglamentaria ha sido recogida en el apartado quinto del artículo 15 del Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo. La declaración habrá de ser presentada dentro del mes siguiente a cada trimestre natural, en relación con las cuentas u operaciones afectadas cuyo plazo hábil para facilitar el NIF hubiere vencido durante dicho trimestre.

En la declaración se expresarán los siguientes datos:

a) Los de identificación del declarante.

b) Los apellidos y nombre, por este orden, o, en su caso, la denominación o razón social completa y el domicilio de cada una de las personas o entidades relacionadas en la declaración.

c) La naturaleza o clase y número de la cuenta u operación, así como el saldo o importe máximo alcanzado durante el plazo para comunicar el NIF.

Será obligtoria la presentación en soporte magnético de esta declaración cuando se den, respecto a ella, las circunstancias que hacen obligatoria esta forma de presentación para la declaración anual de operaciones.

Finalmente, ha de recordarse que el Real Decreto precisa que una cuenta u operación no identificada oportunamente deberá incorporarse a esta declaración, aunque la cuenta u operación haya sido antes cancelada o el NIF haya sido entregado después de expirar o transcurrir el plazo para su comunicación (18).

6. Información sobre aportaciones y prestaciones de fondos y planes de pensiones

La Ley Reguladora de los Fondos y Planes de Pensiones (Ley 8/1987, de 8 de junio) reguló detalladamente el régimen fiscal de los fondos de pensiones, así como de las contribuciones, aportaciones y prestaciones relativas a planes de pensiones en sus distintas modalidades. Sin embargo, esta Ley no contenía ninguna referencia a las obligaciones de suministro de información a la Administración tributaria. De ahí que fuera el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, el que estableciera un marco de deberes de suministro de información apoyándose en el artículo 111 de la Ley General Tributaria.

En primer lugar, el artículo 60 del Reglamento establece la obligación de las entidades gestoras de suministrar anualmente a la Administración tributaria relaciones individuales de partícipes y aportaciones concernientes a aquéllos, efectuadas directamente por ellos o, por su cuenta, por los promotores de los planes. Asimismo, el artículo 62 del mismo Reglamento obliga a los promotores de planes de pensiones a rendir información acerca de sus contribuciones, relacionando los partícipes beneficiados y la cuantía imputada en cada caso. Finalmente, el artículo 72 obliga a las empresas acogidas a sistemas alternativos de cobertura a suministrar información sobre las personas por quienes se efectuaron contribuciones y la cuantía, en cada caso, de éstas.

Respecto de cada uno de estos tres supuestos, la Orden de 10 de abril de 1989 aprueba el modelo de una denominada «declaración anual de partícipes y aportaciones», así como los diseños físicos y lógicos de los soportes magnéticos directamente legibles por ordenador que deben presentar las entidades gestoras de fondos de pensiones, las promotoras de planes de pensiones y las entidades acogidas a sistemas alternativos.

Este modelo número 345 deberá presentarse, de acuerdo con esta Orden, en soporte magnético cuando concurran las circunstancias previstas para la presentación de este modo de la Declara-

ción Anual de Operaciones, si bien la Orden no se remite al Real Decreto regulador de esta declaración, sino que reproduce estas condiciones, introduciendo una alteración, al referirse a la existencia de 300 sujetos declarados cuanto el Real Decreto habla de 500. Con ello, la Orden introduce directamente este deber, siguiendo los pasos de lo establecido para los resúmenes anuales de retenciones.

Esta declaración anual ha de presentarse durante el mes de abril de cada año en relación con las aportaciones y contribuciones fiscalmente imputables efectuadas durante el año natural anterior.

Según la disposición transitoria primera de la Orden, las entidades acogidas al sistema transitorio previsto en la disposición adicional decimonovena de la Ley 39/1988, de 28 de diciembre, Reguladora de las Haciendas Locales, deberá presentar la declaración anual de partícipes y aportaciones, cumplimentando los datos exigibles al promotor de un plan de pensiones. Ha de recordarse que la Orden de 23 de mayo de 1989 volvió a insistir sobre este punto regulando el plazo de presentación de otra declaración anual de partícipes y aportaciones a presentar por las entidades acogidas a la disposición citada de la Ley de Haciendas Locales. Estas entidades hubieron de acogerse al régimen excepcional de dicha disposición, según lo dispuesto por una Orden de 22 de mayo de 1989 (*BOE* del 25). Esta Orden daba a las entidades interesadas un plazo de tres meses, a partir del 26 de mayo, para formalizar su compromiso de acogerse al sistema de planes de pensiones. Junto con la instancia correspondiente, el empresario debía comunicar las dotaciones objeto del compromiso, los fondos constituidos hasta el 29 de junio de 1987, fecha de entrada en vigor de la Ley de Fondos y Planes de Pensiones, y estimación de las aportaciones posteriores hasta la formalización del plan de pensiones proyectado. Este plan debía formalizarse en un plazo no superior a veinticuatro meses, a contar desde el 3 de noviembre de 1988. Como esta orden de 22 de mayo se publicó cuando ya había transcurrido prácticamente dicho mes, que constituía el plazo para presentar la primera declaración anual de partícipes y aportaciones, y como además daba un plazo de tres meses para formalizar el compromiso, fue necesaria otra Orden, de 23 de mayo de 1989, que previera la presentación de una declaración anual específica de partícipes y aportaciones en el plazo de un mes desde la formulación del citado compromiso. Por ello, el régimen transitorio de la disposición transitoria primera de la Orden de 10 de abril de 1989 sólo va a ser aplicable para las declaraciones anuales que se presenten en 1990 y 1991, en relación con las operaciones de 1989 y 1990.

Como puede comprenderse, la declaración anual de partícipes y aportaciones da lugar a una duplicidad de información, pues los datos comunicados por los promotores son también facilitados a la Administración tributaria por las entidades gestoras. Por esta razón, en el futuro, parecería conveniente reducir la información a la presentada por dichas entidades, junto a la que proporcionen las empresas acogidas excepcionalmente a sistemas alternativos, y una vez superada la amalgama y confusión desgraciadamente reinante en torno a todo el régimen transitorio de la Ley de Fondos y Planes de Pensiones.

7. El problema de la retroactividad de las disposiciones reglamentarias sobre suministro de información

Como ya hemos apuntado anteriormente, el artículo 111 de la Ley General Tributaria dispone que toda persona natural o jurídica, pública o privada, estará obligada a proporcionar a la Administración tributaria toda clase de datos, informes o antecedentes con trascendencia tributaria deducidos de sus relaciones económicas, profesionales o financieras con otras personas. El apartado segundo de este artículo añade que estas obligaciones deberán cumplirse, bien con carácter general, bien a requerimiento individualizado de los órganos competentes de la Administración tributaria, en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen. De ahí, pues, la distinción entre obtención por suministro y obtención por captación de información por la Administración tributaria.

En relación con la obtención por suministro de la información con trascendencia tributaria, ha sido siempre una cuestión discutida si la disposición reglamentaria estableciendo la forma y plazos de esta comunicación de información puede o no tener un cierto carácter retroactivo; es decir, si el cauce de suministro de información, reglamentariamente establecido, puede ser previsto para que por él circulen datos, informes o antecedentes con anterioridad a la publicación de la propia norma.

En esta polémica ha terciado recientemente la sentencia del Tribunal Supremo de 13 de febrero de 1989, que ha declarado precisamente la nulidad parcial de la disposición transitoria del Real Decreto 2529/1986, de 5 de diciembre, por exigir dicha disposición que la primera declaración anual de operaciones se refiriera a las realizadas durante el año 1986 completo, y no sólo comprendiera las operaciones efectuadas a partir de la publicación

de la norma, cosa que tuvo lugar el día 12 de diciembre de 1986. La sentencia parte de la conocida tesis doctrinal favorable a la necesaria irretroactividad de los reglamentos (19), de modo que, si bien las leyes fiscales podrían ser retroactivas sin vulnerar el artículo 9.3 de la Constitución española, por no ser normas penales ni restrictivas de derechos individuales, y siempre que respeten otros principios constitucionales, como los de seguridad jurídica y capacidad económica, esta posible retroactividad estaría vedada a las nuevas disposiciones reglamentarias. No obstante, la tesis de la sentencia es discutible, a nuestro juicio, por varios motivos.

En primer lugar, los fundamentos de la resolución judicial resultan relativamente confusos en su planteamiento, pues si bien la sentencia parte de la citada tesis de la irretroactividad de los reglamentos, más bien fundamenta su decisión en el hecho de tipificar el Real Decreto determinadas infracciones y recoger sus correspondientes sanciones, lo cual supondría una vulneración del artículo 25 de la Constitución. En concreto, según esta sentencia, nos hallaríamos «ante una retroactividad establecida por un Reglamento que, además, contiene no ya una restricción de derechos individuales, sino una sanción para determinadas conductas que el propio Reglamento califica de infracción, por lo que lo contemplado por la norma, que se pretende tenga carácter retroactivo, incide de lleno en el campo de la actividad sancionadora». Sin embargo, ni el Real Decreto de 5 de diciembre de 1986 contenía una tipificación verdaderamente autónoma de infracciones y sanciones ni, además, la misma tendría realmente un reflejo en la cuestión de la retroactividad. En efecto, el artículo 6.° del Real Decreto es una pura consecuencia de las sanciones previstas en los artículos 83.4, 5 y 6 y 84 a 86 de la Ley General Tributaria, extralimitándose tal vez sólo cuando considera encuadrable en el apartado primero del artículo 83 la conducta consistente en no aportar la información inicialmente omitida, tras un requerimiento de la Administración para subsanar esta deficiencia. Por otra parte, aunque el Real Decreto estableciera infracciones y sanciones con olvido de la reserva de ley existente en esta materia, la cuestión sería ajena a la de la retroactividad, pues la norma sancionadora no sería retroactiva, al consistir la infracción en la falta de presentación o la presentación incompleta de una declaración futura.

De este modo, la sentencia, en realidad, no se plantea la cuestión de fondo relativa a la posibilidad de que reglamentariamente se soliciten datos ya surgidos a la realidad económica, y todo ello al amparo de los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria. Incluso dentro del contexto de la tesis tradicional excluyente de la retroactividad de los reglamentos, la posibilidad enunciada parecería factible, por dos razones: en primer lugar, la propia redacción del apartado segundo del artículo 111 de la Ley General Tributaria parece dar un carácter puramente alternativo a la solicitud de los datos con carácter general o mediante requerimiento individualizado; si nadie ha dudado nunca que estos últimos requerimientos se refieren, por su propia naturaleza a datos anteriores, habríamos de preguntarnos por qué las normas reglamentarias han de solicitar con carácter general información sólo acerca de hechos futuros; en segundo lugar, la propia doctrina del Tribunal Constitucional ha matizado el significado de la irretroactividad, en relación con la prohibición contenida en el artículo 9.3 de la Constitución y extrayendo sus conclusiones de la teoría, no menos clásica, de los grados de la retroactividad. De este modo, la llamada retroactividad en grado mínimo, propia de normas que afectan a consecuencias enteramente posteriores de hechos pasados, no sería verdadera retroactividad en los términos de la exclusión constitucional. En este sentido, debería, pues, matizarse hoy la tesis de la irretroactividad de los reglamentos, pareciendo que sería de este tipo la retroactividad de una norma solicitando información en una declaración futura sobre datos pasados. Es más, la retroactividad de este tipo entraría en el campo de la llamada natural o necesaria, propia también de otro tipo de normas como las procedimentales.

La sentencia de 13 de febrero de 1989 entra, además, en una cierta contradicción con otras sentencias del mismo alto tribunal. En concreto, el Tribunal Supremo, en la ya citada sentencia de 24 de septiembre de 1985, rechazó la alegación de indebida retroactividad de la norma aprobatoria del modelo del resumen anual de retenciones, pues la resolución, que se publicó el 10 de diciembre de 1980, estaba en vigor el día 30 del mismo mes, por tanto, antes de acabar el ejercicio económico, y consiguientemente no existía inconveniente para que la declaración a presentar en 1981 se ajustara a este modelo por toda la información concerniente al año de 1980. Anteriormente, una vieja sentencia, de 6 de febrero de 1972 (20), había reconocido la legalidad de la Orden de 17 de febrero de 1970, que fijó el plazo de presentación de las primeras relaciones anuales de proveedores y clientes hasta el 31 de marzo del mismo año, en relación con el Real Decreto de 16 de octubre de 1969 y respecto de las operaciones realizadas este año precedente.

Pero, especialmente, esta sentencia del Tribunal Supremo de 1989 contradice frontalmente la doc-

trina establecida por el mismo Tribunal en sus sentencias de 23 de octubre y 12 de noviembre de 1987. Al resolver sendos recursos contra el Real Decreto de 5 de diciembre de 1986, planteados en la vía de la Ley 62/78, la Sala 5.ª rechazó la pretendida retroactividad de esta disposición transitoria, señalando que resultaba «obvia la procedencia de presentar las declaraciones correspondientes a ese año (1986) con arreglo a la nueva normativa», y que tampoco afectaba a esta retroactividad vedada la tipificación de infracciones simples del artículo 6.º en relación con la disposición transitoria, pues las infracciones sancionables se referían al incumplimiento posterior de la obligación de presentar la declaración.

En definitiva, no debería haber, a nuestro juicio, inconveniente alguno para la existencia de normas reglamentarias que exigieran la comunicación a la Administración tributaria de determinada información concerniente a hechos, relaciones u operaciones anteriores. Ciertamente, esta posible retroactividad tendría sus límites, similares a los que deben predicarse de los requerimientos individualizados, pero concernientes a la imposibilidad de exigir información que el obligado a proporcionarla no tenía obligación de conservar ordenadamente a disposición de la Administración.

III. LAS ACTUACIONES INSPECTORAS Y LOS REQUERIMIENTOS DE OBTENCION DE INFORMACION DE LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA

1. Marco general: artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria y 12, 37 y 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos

1.1. Como ya hemos señalado anteriormente, la potestad de obtención de información de la Administración tributaria puede ejercitarse bien con carácter general, mediante el suministro automático y regular de ciertos datos a la Administración, o bien a través de requerimientos singularizados, en virtud de los cuales un órgano de la Administración tributaria exige de una persona la aportación de una concreta información concerniente a una tercera persona, y con vistas a la comprobación de la situación tributaria de ésta. Sin embargo, el marco normativo de estas actuaciones o requerimientos de obtención de información tiene sus raíces también en los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria.

En efecto, el artículo 111 de la Ley General Tributaria prevé que las obligaciones de proporcionar ciertos datos a la Administración tributaria podrán cumplirse, en particular, a requerimiento individualizado de los órganos competentes de aquélla, en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen. De este modo, el contenido de los apartados siguientes de este mismo artículo, concernientes a las excepciones y al carácter reservado de la información, son aplicables tanto a los datos solicitados con carácter general como a los obtenidos previo requerimiento individualizado.

Por el contrario, el desarrollo reglamentario contenido en el Reglamento General de la Inspección de los Tributos, artículos 12, 37 y 38, se refiere sólo, como es lógico, a las concretas actuaciones inspectoras en demanda de información. Esta disposición reglamentaria diferencia nítidamente entre actuaciones de comprobación e investigación y de obtención de información. De acuerdo con el artículo 10 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, en las actuaciones de comprobación e investigación la Inspección de Tributos comprobará la exactitud y veracidad de los hechos y circunstancias de cualquier naturaleza consignados por los sujetos pasivos u obligados tributarios en cuantas declaraciones o comunicaciones se exijan para cada tributo. De este modo, será en el curso de actuaciones de esta naturaleza cuando la Inspección examine el cumplimiento de las obligaciones de proporcionar datos a la Administración tributaria de manera general mediante la presentación periódica y automática de declaraciones, comunicaciones o relaciones de cualquier clase.

En cambio, en las actuaciones de obtención de información, según el artículo 12 del mismo Reglamento General de la Inspección de los Tributos, se persigue el conocimiento por la Inspección de los datos o antecedentes de cualquier naturaleza que obren en poder de una persona o entidad y tengan trascendencia tributaria respecto de otras personas o entidades distintas de aquélla, sin que existiera obligación con carácter general de haberlos facilitado a la Administración tributaria mediante las correspondientes declaraciones. Con independencia de ello, añade el apartado segundo de este artículo, cuando la Inspección de los Tributos desarrolle actuaciones de comprobación e investigación deberá obtener cuantos datos o antecedentes obren en poder del obligado tributario y puedan ser, a juicio de aquélla, de especial relevancia tributaria para otras personas y entidades, sin perjuicio de la especial comprobación, en todo caso, del cumplimiento de la obligación de proporcionar tales datos cuando venga exigida con carácter general. Asimismo, el apartado tercero siguiente recuerda el contenido de la letra *d)* del artículo 140 de la

Ley General Tributaria y advierte que las actuaciones inspectoras de obtención de información podrán realizarse bien por propia iniciativa de la Inspección de los Tributos o a solicitud de los demás órganos de la Administración tributaria. Hoy, inclusive, habría que añadir que estas actuaciones pueden realizarse también a instancia de otras administraciones tributarias, como ponen de manifiesto el artículo 67.4 del mismo Reglamento General de la Inspección de los Tributos o el artículo 9.°1 del Real Decreto 1326/1987, de 11 de septiembre, por el que se establece el procedimiento de aplicación de las directivas de la CEE sobre intercambio de información tributaria. De este modo, la propia definición del artículo 12 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos o el artículo 9°.1 del en el sentido de que las actuaciones de obtención de información pueden tener por objeto no sólo la solicitud a una persona de datos relativos a otra, sino también de datos o antecedentes concernientes a la misma persona destinataria del requerimiento, pero desconocida para la Administración tributaria a cuya instancia la Administración del Estado efectúa el requerimiento.

1.2. Si el artículo 12 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos enmarca las actuaciones de obtención de información de la Inspección, el artículo 37 desarrolla ya directamente lo dispuesto en el artículo 111 de la Ley General Tributaria y en la letra *d)* del artículo 140 de la misma Ley. Siguiendo una vieja tradición, el Reglamento General de la Inspección de los Tributos diferencia estas actuaciones de las de comprobación e investigación por el modo de su iniciación. Aunque, de una forma un tanto confusa, el Reglamento predica la planificación tanto de las actuaciones de comprobación e investigación como de las de obtención de información, y aunque son también comunes los modos de iniciación que enumera el artículo 29 del Reglamento, lo cierto es que las actuaciones de obtención de información se inician casi siempre por propia iniciativa de la Inspección, sin sujeción a un plan previo, con autorización escrita y motivada del Inspector-Jefe respectivo. En todo caso, el requerimiento concreto de la Inspección o la autorización para personarse sin él deberá ser otorgado por el Inspector-Jefe del correspondiente órgano o dependencia con funciones inspectoras, si bien el Reglamento autoriza, remitiéndose al artículo 41 de la Ley de Procedimiento Administrativo, que dicho Inspector-Jefe ejerza verbalmente su competencia, suscribiendo la comunicación el mismo actuario tras la expresión «de orden del Inspector-Jefe».

Las actuaciones de obtención de información pueden iniciarse inmediatamente, o incluso sin previo requerimiento escrito, cuando lo justifique la índole de los datos a obtener y la Inspección se limite a examinar aquellos documentos, elementos o justificantes que han de estar a disposición de aquélla. En otro caso, reza el artículo 37.4, se concederá a las personas o entidades requeridas un plazo no inferior a diez días para aportar la información solicitada o dar las facilidades necesarias a la Inspección para que sea obtenida directamente por ella, incurriendo en otro caso en infracción tributaria simple. En el curso de sus actuaciones de obtención de información, la Inspección ostentará las facultades a que se refiere el artículo 36 del mismo Reglamento; es decir, las facultades de examen de la documentación del interesado en los términos que resultan de los artículos 109 y 110 de la Ley General Tributaria.

En este artículo 37 destaca la sistematización que se efectúa de las circunstancias que permiten oponerse a un requerimiento de obtención de información. En este punto, el Reglamento reitera lo dispuesto por el artículo 111 de la Ley General Tributaria en cuanto al secreto del contenido de la correspondencia, el secreto estadístico, el propio del protocolo notarial o el secreto profesional. Sin embargo, en cuanto a este último, el Reglamento añade alguna matización importante. En primer lugar, se establece que nunca se entenderán comprendidos en el secreto profesional la identidad de los clientes y los datos relativos a los honorarios satisfechos por ellos como consecuencia de los servicios recibidos (21); asimismo, los profesionales no podrán invocar el secreto profesional a efectos de impedir la comprobación de su propia situación tributaria.

Igualmente, en cuanto al particular secreto de los asesores y defensores, el Reglamento especifica el deber de los abogados y procuradores de observar lo dispuesto en los artículos 437 y 438 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, y añade que tendrán la consideración de asesores quienes, con arreglo a Derecho, desarrollen una actividad profesional reconocida que tenga por objeto la asistencia jurídica, económica o financiera. Y reiterando lo dispuesto antes de manera más general, se indica que no serán confidenciales los datos relativos a las relaciones patrimoniales recíprocas entre cliente y asesor.

Junto a las excepciones recogidas en el artículo 111 de la Ley General Tributaria, el Reglamento menciona otra que es la concerniente al secreto profesional en el ejercicio de la libertad de información, de acuerdo con el apartado primero del artículo 20 de la Constitución y con lo que se esta-

blezca por Ley; desarrollo este último que aún no se ha producido y que debería, en todo caso, excluir de este ámbito reservado las cantidades satisfechas por los medios de difusión. En cambio, ni la Ley General Tributaria ni el Reglamento aluden a otro motivo de oposición que ha de considerarse aplicable en este campo, como es la relación de parentesco que pueda haber entre la persona destinataria del requerimiento y aquélla otra a quien se refiere la información, en los mismos términos que la Ley de Enjuiciamiento Criminal recoge para las excepciones al deber de comparecer como testigo (22).

El artículo 37 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos termina especificando los órganos competentes para efectuar los requerimientos que entran en el ámbito de la intimidad protegido por la Ley Orgánica 1/1982, de 5 de mayo, y atribuyendo a la Inspección de Tributos, a través de los directores generales y delegados de Hacienda, la competencia para solicitar de los juzgados y tribunales datos con trascendencia tributaria, en virtud de lo previsto en el artículo 112.3 de la Ley General Tributaria, y siempre respetando el secreto de las diligencias sumariales (23).

Si prescindimos ahora del examen del artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, sobre el cual luego volveremos al tratar específicamente de las actuaciones relativas a movimientos de cuentas bancarias, sí conviene terminar este examen del marco general normativo de estos requerimientos de obtención de información aludiendo al vacío existente en cuanto a las facultades de los órganos de gestión. En efecto, es obvio que el artículo 111 de la Ley General Tributaria atribuye las facultades de obtención de información genéricamente a la Administración tributaria, pero en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen. La ausencia de un Reglamento General de Gestión Tributaria provoca, sin embargo, en este punto, un cierto vacío que el Reglamento General de Inspección impide para las actuaciones de la Inspección de Tributos. No obstante, la amplitud de los términos de los artículos 111 y 112 de la Ley General Tributaria, y la competencia genérica indudable en este terreno de los órganos gestores, aconsejan considerar a éstos dotados de esas facultades de obtención de información, colmando la laguna, en cuanto a forma y plazos, mediante la aplicación de los criterios del Reglamento de Inspección y de la Ley de Procedimiento Administrativo, sin perjuicio de que, de hecho, sea comúnmente la Inspección de Tributos la que acuda a estos requerimientos de obtención de información.

2. Naturaleza de estos actos o actuaciones. Su carácter de actos de trámite. Suspensión de su ejecución

2.1. Tradicionalmente, en la práctica administrativa española los requerimientos de obtención de información por la Inspección de los Tributos o por otros órganos competentes de la Administración tributaria se consideraban actos de trámite no susceptibles de impugnación autónoma; razón por la cual estos requerimientos se notificaban sin indicar recursos procedentes contra los mismos. Esta concepción era coherente con la doctrina administrativa clásica, que consideraba a los requerimientos administrativos en general como típicos ejemplos de los llamados actos de trámite, no susceptibles de discusión inmediata en la correspondiente vía de recurso, sin perjuicio de su enjuiciamiento posterior al plantear los motivos de oposición contra la resolución que finalmente se adoptase en el procedimiento. Siguiendo este criterio, los requerimientos de obtención de información se entendían, por sí solos, excluidos de la vía económico-administrativa, sin perjuicio de que su rechazo pudiera dar lugar a la imposición de una sanción y, siendo ésta ya discutible en la vía procedimental indicada, pudiera analizarse en este momento, y no antes, la procedencia del requerimiento inicial mismo. Evidentemente, esta práctica traía consigo una presión sobre el administrado destinatario del requerimiento, quien, para discutirlo, debía afrontar la imposición de una sanción. Pero, curiosamente, esta práctica venía admitiendo también la suspensión de la efectividad del requerimiento, pues, rechazado aquél y discutida o impugnada la sanción impuesta, ésta era ya un acto de contenido económico, susceptible de suspensión mediante la prestación de la correspondiente caución. Y suspendida la sanción, se admitía de hecho suspendido también el requerimiento hasta la firmeza de aquélla.

Toda esta situación va a cambiar radicalmente a raíz de una resolución o acuerdo del Tribunal Económico-Administrativo Central, dictado el 23 de septiembre de 1983. Se trata, en efecto, de una resolución que va a constituir un auténtico *leading case*, en un conocido supuesto habitualmente denominado como el caso «American Express de España», en relación con el requerimiento efectuado por la Unidad Central de Información de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria para conocer el listado de los titulares de tarjetas de crédito de las denominadas oro emitidas por esta compañía. Habiendo este órgano de la Inspección de los Tributos requerido a la citada compañía para que aportara tal información, como se había hecho con otras entidades del sector, «Ame-

rican Express de España, S. A.» presentó recurso de reposición contra el requerimiento, el cual fue declarado inadmisible por el propio órgano requirente por considerar que se trataba de un acto de trámite que no decidía directa o indirectamente sobre el fondo del asunto ni imponía, como tal, ninguna obligación ni ponía término a la vía de gestión.

La compañía afectada por el requerimiento recurrió en vía económico-administrativa contra este acuerdo de inadmisibilidad, lo cual permitió al Tribunal Económico-Administrativo Central, en la resolución antes citada, sentar como doctrina que este tipo de requerimientos «constituye un acto administrativo con entidad propia, no adjetiva, que concreta e individualiza el deber general de suministrar información de terceros, define una obligación de hacer y el propio requerimiento se convierte en el acto declarativo de esta obligación de informar, que es una obligación principal y autónoma». En consecuencia, este requerimiento de obtención de información constituiría una acto que no puede ser considerado de mero trámite, sino declarativo de una obligación principal y autónoma «de hacer», que decide, por sí mismo, el fondo del asunto y reúne las características precisas para ser calificado como acto reclamable en la vía económico-administrativa.

Esta doctrina del Tribunal Económico-Administrativo Central, acerca del carácter reclamable en vía económico-administrativa de los requerimientos de obtención de información, ha sido confirmada y reiterada en varias resoluciones posteriores, provocadas fundamentalmente por los expedientes derivados del no menos conocido asunto de los seguros de prima única.

2.2. Sin embargo, esta doctrina ha traído una segunda consecuencia de notable interés. Admitido el carácter de acto no de trámite, y por ello impugnable, de estos requerimientos, se plantea de inmediato la posibilidad de su suspensión como una consecuencia accesoria del recurso mismo. Ciertamente, la práctica administrativa había indirectamente admitido esta suspensión, pero con una sanción por medio cuya suspensión exigía, además, la correspondiente caución. Por otra parte, durante los últimos años, los requerimientos de obtención de información adquieren una especial relevancia al proyectarse sobre bolsas de dinero negro detectadas en el sistema financiero. De este modo, la impugnación de las mismas, seguida de la inmediata suspensión sin necesidad de caución, por la ausencia de contenido económico, podría vaciar la utilidad de estas actuaciones.

Así, en el asunto «American Express de España, S. A», el Tribunal Económico-Administrativo Central obvió el pronunciamiento acerca del previo incidente de suspensión, al pronunciarse directamente sobre el fondo del asunto. Pero la cuestión de la suspensión se va a plantear de inmediato ante la Audiencia Nacional, ya en la vía procesal contencioso-administrativa. Recurrida en esta vía la resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central de 23 de septiembre de 1987, la entidad recurrente solicitó la suspensión de la resolución y del requerimiento inicial, a lo cual no accede la Sala de la Audiencia Nacional, según auto de fecha 17 de diciembre de 1987. Esta resolución va a constituir también otro pronunciamiento trascendental, en el cual se establece la doctrina de la improcedencia de la suspensión automática de estos actos, cuya posible suspensión en vía contencioso-administrativa ha de enjuiciarse en el marco general del artículo 122 de la Ley de la Jurisdicción Contencioso Administrativa, favorable a la ejecutividad del acto controvertido salvo que peligren intereses cuyo daño fuera de imposible o difícil reparación. Para la Audiencia Nacional, esta irreparabilidad en los daños derivados de la ejecución del acto no aparecía como consecuencia de la circunstancia de que la Administración tuviera conocimiento de hechos con trascendencia fiscal, como puede ser la titularidad de una tarjeta de crédito categoría oro. Además, según la resolución, una demora en la ejecutoriedad de estos actos podría dar lugar a que se produjera la prescripción extintiva del derecho de la Administración para determinar la deuda tributaria mediante la oportuna liquidación, favoreciendo ilícitamente con ello a los que incumplen con la declaración de sus impuestos o defraudan a la hacienda pública, resultando con ello gravísimamente perjudicados los intereses públicos. Por otra parte, de la ejecución del requerimiento no se derivaría ninguna lesión del principio de tutela judicial efectiva, pues tal principio constitucional queda salvaguardado a pesar de la ejecución de un acto no firme si los eventuales perjuicios son reparados (24).

2.3. Esta doctrina inicial de la Audiencia Nacional fue reiteradamente confirmada después por la misma Sala de este órgano judicial, con ocasión de los distintos procesos iniciados en el marco de las actuaciones inspectoras vinculadas al asunto de los llamados seguros de prima única. Así sucedió ya por Auto de 27 de diciembre de 1988, en el cual la Sala se limitó a rechazar la suspensión de acuerdo con el artículo 122 de la LJCA, por entender que la parte actora no había acreditado ni la existencia de graves perjuicios derivados de la ejecución del acto ni su irreparabilidad (25).

Más tarde, la Sala de la Audiencia Nacional dictaría otros autos en este mismo sentido, si bien incluso más fundamentados, a medida que iba evolucionando toda esta conocida cuestión de los seguros de prima única. Entre estos autos destaca el de fecha de 26 de junio de 1989, en el cual la Sala rechaza, igualmente, la suspensión solicitada, si bien, anticipándose en cierto modo a la resolución definitiva sobre el fondo del asunto, admite parcialmente dicha suspensión en cuanto el requerimiento de obtención de información se refería a la personalidad del beneficiario en el contrato de seguro, sin haberse acreditado la trascendencia tributaria de este dato (26).

Más tarde aún, la Audiencia Nacional dictaría otros autos, encabezados por el de 24 de noviembre de 1989, en los cuales se profundizaría en otros extremos. Así, la Sala insistiría en la exclusión de la suspensión automática prevista en la vía económico-administrativa, pues el acto impugnado era un requerimiento de obtención de información y no un acto de contenido económico concreto, de suerte que su suspensión debía analizarse a la luz de las disposiciones generales contenidas en el artículo 116 de la Ley de Procedimiento Administrativo y en el artículo 122 de la LJCA. Igualmente se insistiría en la conciliación posible entre la ejecutividad de los actos administrativos y el principio de tutela judicial efectiva, pues éste se satisface facilitando que la ejecutividad pueda ser sometida a la decisión de un tribunal, y que éste, con la información y contradicción que resulte menester, resuelva sobre la suspensión, como ha señalado el Tribunal Constitucional en su sentencia de 6 de junio de 1984.

En estos autos, la Audiencia Nacional dio también respuesta a otros argumentos empleados por la parte recurrente. Así, ante la invocación de la posible pérdida de objeto del proceso principal si la Administración dispusiera ya de la información controvertida antes de la sentencia, la Sala entiende que la posible estimación del recurso obligaría a la Administración a no utilizar los datos ilegalmente conocidos, a no ser que los conociera de nuevo legalmente. Por otro lado, no cabe afirmar, a juicio del Tribunal, que pueda ser motivo de desprestigio para una compañía cumplir lo que la Administración le ha ordenado. En estas resoluciones judiciales podía encontrarse incluso una aseveración tan inusual como aquélla, por la cual la Sala deseaba «hacer constar que en sus decisiones puede acertar o puede equivocarse, porque trabaja con una ciencia inexacta como es el Derecho, pero que, desde luego, y en cualquier caso, no cree cooperar, en absoluto, a ningún atropello jurídico, sino que, al contrario, cree ayudar siempre a la mejor realización del total ordenamiento jurídico».

Esta doctrina ha sido recogida ulteriormente por la misma Sala de la Audiencia Nacional, ya en el marco de cuestión distinta, como ha sido la relativa a los requerimientos solicitando información concerniente a las llamadas cesiones de crédito. Así, en su auto de 22 de noviembre de 1989, la Audiencia vuelve a recordar que:

> En toda suspensión no sólo deben valorarse los daños y los perjuicios que para el recurrente puedan derivarse de la ejecución del acto recurrido (como una lectura simplista del artículo 122.2 de la Ley Jurisdiccional pudiera hacer creer), sino también los que la suspensión pueda originar al interés público, y de esa valoración conjunta resulta, primero, que la suspensión originaría al interés público unos evidentes daños (v. g., posibilidad de prescripción de deudas tributarias por transcurso del plazo establecido en la Ley para liquidarlas; paralización de la acción investigadora de la Administración tributaria respecto de conductas que, como se decía, pueden hasta quizá ser constitutivas de infracciones penales; retraso notorio en el ingreso de deudas tributarias, etc.), y, segundo, que la ejecución del acto impugnado no origina daño real y concreto a la entidad actora...

2 4. El propio Tribunal Económico-Administrativo Central se ha hecho eco de esta doctrina, y, haciéndola suya, ha venido a dejar sentado que, en el caso de los requerimientos de obtención de información, no procede la suspensión automática prevista en el artículo 81 del vigente Reglamento de Procedimiento de las Reclamaciones Económicas Administrativas. Concretamente, en su Resolución de 20 de diciembre de 1989 (considerando 14.º), el Tribunal Económico-Administrativo Central señala:

> ... el procedimiento regulado en el artículo 81 del vigente Reglamento de Procedimiento de las Reclamaciones Económico-Administrativas es tan sólo aplicable para el caso de que se trate de actos reclamables en esta vía que incorporen la exigencia de deuda tributaria en favor del Tesoro, pero no es válido para aquellos actos reclamables, como el del presente caso, que no contienen una obligación de dar, sino de hacer; para estos casos, el Reglamento procedimental no contempla especialidad alguna, por lo que ha de aplicarse con carácter supletorio lo prevenido en el artículo 116 de la Ley de Procedimiento Administrativo, ... sin que, en tal caso, sea necesaria caución alguna para responder de los daños que pueda acarrear la suspensión.

Y en esta Resolución, tras esta discutible, por radical, exclusión de la caución mediando suspen-

sión, el Tribunal Económico-Administrativo Central añade, en alusión a otro aspecto de la doctrina por él sentada, lo siguiente:

> ... en este supuesto, por el hecho de presentar la solicitud de suspensión, habrá de entenderse acordada ésta con carácter preventivo hasta que el órgano económico-administrativo resuelva sobre su concesión o denegación... (27).

3. El concepto de trascendencia tributaria de los datos solicitados. Relaciones entre estas actuaciones o requerimientos y las actuaciones de comprobación e investigación o el suministro de información

3.1. Es el propio artículo 111.1 de la Ley General Tributaria el que vincula la obligación de proporcionar información a la Administración tributaria con la circunstancia de que los correspondientes datos, informes o antecedentes tengan trascendencia tributaria. En consecuencia, esta trascendencia o significado tributario deviene el principal límite objetivo de la potestad de obtención de información por la Administración de la hacienda pública, pues la Administración no podrá solicitar datos carentes de esa relevancia o respecto de los cuales esta trascendencia tributaria no aparezca justificada.

Sin perjuicio de la discusión teórica que esta cuestión pudiera ya haber suscitado con anterioridad, lo cierto es que la delimitación de este concepto jurídico indeterminado ha adquirido un significado especial, a raíz de la mayor importancia adquirida por ciertas actuaciones inspectoras de obtención de información realizadas durante los últimos años. Así, el propio Tribunal Económico-Administrativo Central, en la resolución ya comentada de 23 de septiembre de 1987, relativa al asunto «American Express de España, S. A.», se ocupó de esta cuestión desde la perspectiva concreta de la relevancia fiscal de la titularidad de una tarjeta de crédito de las llamadas oro. Según esta resolución, la trascendencia tributaria de la información solicitada no exige que el dato constituya el elemento objetivo de un hecho imponible perfectamente identificado, sino que los datos, informes o antecedentes requeridos «han de ser susceptibles de tener consecuencias jurídicas, de forma directa o indirecta, según señala el artículo 140, *d)*, en la aplicación de los tributos, esto es, en un procedimiento tributario que no es preciso que ya esté iniciado, y, por tanto, han de estar o ser proporcionados a los resultados que pueden producir en el referido procedimiento y tienen un carácter instrumental respecto de la exacción de impuestos determinados».

Estas dos ideas de la validez de la trascendencia meramente indirecta y del apoyo de dicha validez en el artículo 140, *d)*, de la Ley General Tributaria aparecen también recogidas en la posterior sentencia de la Audiencia Nacional, que confirma, precisamente, dicha resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central. En esta sentencia, de 16 de mayo de 1990, se dice con rotundidad que la expresión trascendental tributaria «ha de ser interpretada como la cualidad de aquellos hechos o actos que pueden ser útiles a la Administración para, con respecto a los derechos humanos, averiguar si ciertas personas cumplen o no con la obligación establecida en el artículo 31.1 de la Constitución Española de contribuir al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica, y poder, en caso contrario, obrar en consecuencia, de acuerdo con la Ley».

Y la Sala añade a continuación:

> Esta utilidad puede ser directa (cuando la información solicitada se refiera a hechos imponibles; es decir, a actividades, titularidades, actos y hechos a los que la Ley anuda el gravamen) o indirecta (cuando la información solicitada se refiere sólo a datos colaterales, que puedan servir de indicio a la Administración para buscar después hechos imponibles, presuntamente no declarados o, sencillamente, para guiar después la labor inspectora —que, no se olvide, no puede alcanzar a absolutamente todos los sujetos pasivos, por ser ello materialmente imposible— hacia ciertas y determinadas personas). Esta distinción se encuentra tal cual en el artículo 140, *d)*, de la Ley General Tributaria, reformado también por la Ley 10/1985, donde se especifica la potestad de la Inspección de los Tributos de solicitar informaciones que "directa o indirectamente" conduzcan a la aplicación de los tributos.

Los anteriores argumentos llevan al Tribunal a confirmar la validez del requerimiento de la Inspección de los Tributos, dada la utilidad del censo de titulares de tarjetas oro para la Administración tributaria, tanto para descubrir no declarantes como sujetos pasivos que han declarado ingresos desproporcionados, por escasos, en el IRPF.

3.2. Sin perjuicio de esta concepción amplia de la noción «trascendencia tributaria» y de que tal trascendencia pueda ser tanto directa como indirecta en relación con el procedimiento de gestión tributaria, no es menos cierto que han existido otros puntos de interés acerca del marco general en nuestro ordenamiento de esta potestad administrativa de obtención de información. Entre aque-

llos aspectos de interés destacan la aplicación de los principios de proporcionalidad y subsidiariedad y la relación existente entre estas actuaciones de obtención de información y las actuaciones inspectoras de comprobación e investigación.

Ciertamente, ha sido la propia doctrina del Tribunal Económico-Administrativo Central la que ha producido la noción de proporcionalidad como límite genérico de esta potestad de obtención de información. Si los datos solicitados han de tener, de algún modo, trascendencia tributaria, ésta ha de ser juzgada a la luz de la proporcionalidad que debe presidir la relación existente entre la utilidad para la Administración de esta información y la índole de los datos, así como el esfuerzo exigido al administrado para su obtención. De este modo, el principio general de proporcionalidad, de amplio uso en el campo del Derecho sancionador, se proyecta también en este otro terreno de la obtención de información por la Administración tributaria. No obstante, en ocasiones, la procedencia de un requerimiento de obtención de información ha de juzgarse incluso desde la perspectiva de la propia practicabilidad de la entrega de la información. Nadie puede ser obligado a proporcionar una información que, aun afectándole o habiendo dispuesto de ella, no estaba legalmente obligado a tener archivada o a conservarla adecuadamente. De este modo, el deber de informar a la Administración tributaria entra en conexión con la obligación de conservar las facturas o justificantes de las operaciones realizadas o en las cuales se haya intervenido. Mediando esta última obligación, existe un deber de proporcionar a la Administración la información solicitada, incurriendo en responsabilidad el administrado que, negligentemente o a sabiendas, se ha colocado en una situación que le impide cumplir con el requerimiento recibido. No mediando el deber de disponer del dato solicitado, esta carencia no acarrea la inviabilidad del requerimiento, sino que la Administración puede invitar a un tercero para que facilite información de la que disponga, al modo como en un proceso se puede solicitar de alguien que deponga o comparezca como testigo. Ahora bien, en este caso, el administrado podrá alegar la imposibilidad para atender al requerimiento y sólo a la Administración incumbirá la prueba de la ilícita actuación de quien así obra (28).

3.3. Con motivo del asunto de los seguros de vida a prima única, se sostuvo la aplicación de un llamado principio de subsidiariedad en relación con esta potestad de la Administración tributaria. No obstante, esta subsidiariedad se sostuvo de diferentes modos y se afirmó, bien respecto de los cauces de suministro de información, bien respecto de una previa exigencia de la misma información del propio sujeto pasivo afectado principal. Y, por otra parte, se sostuvo también la necesaria vinculación entre las actuaciones de obtención de información y una concreta actuación inspectora de comprobación e investigación. En realidad, no podemos sino considerar que muchas veces, en toda esta polémica, se han mezclado argumentos razonables con otros meramente derivados del deseo de sostener la negativa a admitir en este caso los requerimientos de la Administración tributaria.

Tal y como está redactado el artículo 111.2 de la Ley General Tributaria, no puede sostenerse, a nuestro modesto parecer, que no quepa la exigencia por requerimiento singular de un dato excluido de un cauce de suministro regular de información. Por el contrario, la incompatibilidad lógica se da entre estos dos sistemas de acceso por la Administración a la información tributaria, de modo que, hallándose una persona o entidad obligada a suministrar una información a la Administración mediante una declaración regular, no podría luego la misma Administración pedir igual información mediante requerimiento singular, sin perjuicio de sus facultades para verificar el carácter exacto y completo de aquella declaración y de la información a través de ella suministrada. Por tanto, entre ambos cauces de comunicación de información existe una relación de exclusión que obliga a la Administración a utilizar el requerimiento singular cuando precisamente no ha habido obligación de suministrar previamente un dato, y sin perjuicio de la existencia de datos que puedan estar excluidos del conocimiento de la Administración tributaria por cualquier medio.

Por otro lado, como el propio Tribunal Económico-Administrativo Central ha tenido ocasión de afirmar, una actuación inspectora de obtención de información no ha de ser el resultado de una actuación de comprobación e investigación previamente iniciada y que se esté desarrollando. Los requerimientos de obtención de información y, en general, la comunicación a la Administración tributaria de información relativa a terceras personas no tiene que perseguir necesariamente el mejor desarrollo y terminación de una actuación de comprobación e investigación, sino que puede estar encaminada a otros fines como la investigación de hechos imponibles ocultos, el descubrimiento de conductas de elusión o fraude fiscal o, sencillamente, una más adecuada planificación de las actuaciones inspectoras (29).

Finalmente, ha sido el profesor Carlos Palao Taboada quien más recientemente ha sostenido la

subsidiariedad de los requerimientos de obtención de información, en el sentido de la necesaria petición previa al afectado principal de los mismos datos. Para este autor, constituye un presupuesto de la solicitud de información a un tercero que dicha información se haya requerido previamente al propio sujeto pasivo, y sólo se acuda al tercero cuando este requerimiento no haya dado resultado. Como el propio Palao Taboada reconoce, este principio de subsidiariedad exige el conocimiento del sujeto pasivo, «cosa que puede no suceder en los casos de investigación de deudas tributarias ocultadas» (30).

Esta última circunstancia, que el propio profesor Palao Taboada lealmente advierte, impide aceptar en estos términos un pretendido principio de subsidiariedad que, carente de fundamento en nuestro Derecho positivo, responde a una concepción parcial de esta potestad, privándola además de su último y más justo sentido, que descansa en el descubrimiento del fraude fiscal de mayor gravedad. Esta potestad de obtención de información, como ya hemos tenido ocasión de apuntar, no responde a la finalidad de auxiliar en el procedimiento de gestión para esclarecimiento o prueba de hechos controvertidos entre un sujeto pasivo determinado y la Administración. Indudablemente, esta potestad no sirve meramente para contrastar un dato solicitado ya del sujeto pasivo, sino que sirve principalmente para conducir la potestad administrativa de comprobación e investigación también en sus fases preliminares, encauzando la búsqueda de situaciones de relevancia tributaria desconocidas por la Administración precisamente por haberle sido ocultadas por el sujeto pasivo. Hablar de la previa solicitud a un sujeto pasivo desconocido y del previo requerimiento dirigido a descubrir de alguien lo que éste ya ha ocultado supone poner barreras artificiales al uso de estas facultades de espectro más amplio. Todo lo cual impide, a nuestro juicio, aceptar en este punto un principio de subsidiariedad que esteriliza hábilmente esta potestad básica de la Administración tributaria (31).

4. Sanciones derivadas del incumplimiento de los deberes de información

Tras la reforma de 1985, la Ley General Tributaria recoge una detallada tipificación y sanción de las conductas, consistente tanto en la negativa a facilitar la información solicitada como en entregar de forma incompleta o insuficiente esta información. En concreto, los apartados cuarto y quinto del artículo 83 prevén lo siguiente:

> 4. La falta de presentación de declaraciones o relaciones o el no proporcionar los datos requeridos individualmente a que se refieren los artículos 111 y 112 de esta Ley se sancionará con tantas multas de 1.000 a 200.000 pesetas como datos debieran figurar en aquéllas o ser aportados en virtud de los requerimientos efectuados, sin que la cuantía total de la sanción impuesta pueda exceder del 3 por 100 del volumen de operaciones del sujeto infractor en el año natural anterior al momento en que se produjo la infracción. Este límite máximo será de 5.000.000 de pesetas cuando los años naturales anteriores no se hubiesen realizado operaciones, cuando el año natural anterior fuese el del inicio de la actividad o si el proceso de producción fuese manifiestamente irregular. Si los datos requeridos no se refieren a una actividad empresarial o profesional del sujeto infractor, la cuantía total de la sanción impuesta no podrá exceder de 300.000 pesetas.
>
> Si, como consecuencia de la resistencia del sujeto infractor, la Administración tributaria no pudiera conocer la información solicitada ni el número de datos que ésta debiera comprender, la infracción simple inicialmente cometida se sancionará con multa que no podrá ser inferior a 150.000 pesetas ni exceder del 5 por 100 del volumen de operaciones del sujeto infractor en el año natural anterior al momento en que se produjo la infracción. Este límite máximo será de 8.000.000 de pesetas si los años naturales anteriores no se hubiesen realizado operaciones o el año natural anterior fuese el de inicio de la actividad o si el proceso de producción fuese manifiestamente irregular. Cuando los datos no se refieran a una actividad empresarial o profesional de sujeto infractor, este límite máximo será de 500.000 pesetas.
>
> 5. La inexactitud u omisión de los datos requeridos o de los que deban figurar en las declaraciones o relaciones presentadas, a que se refieren los artículos 111 y 112 de esta Ley, serán sancionadas con multas de 1.000 a 200.000 pesetas por cada dato falseado, omitido o incompleto, sin que la cuantía total de la sanción impuesta pueda exceder de los límites señalados en el párrafo primero del número anterior.
>
> Si, como consecuencia de la resistencia del sujeto infractor, la Administración tributaria no pudiera conocer la información solicitada ni el número de datos omitidos o inexactos, la infracción simple inicialmente cometida se sancionará con arreglo a lo previsto en el párrafo segundo del número anterior.

Respecto de estos dos apartados, ha de tenerse en cuenta que en ellos se recoge el derecho sancionador aplicable, tanto al incumplimiento de las obligaciones de facilitar información a raíz de un requerimiento individualizado como a la falta de presentación o a la presentación inexacta o incompleta de declaraciones o relaciones de suministro periódico y regular de información a la Administra-

ción tributaria. No obstante, en ambos casos se sigue una técnica análoga, consistente en imponer una sanción por cada dato que debió figurar en la declaración, o que debió facilitarse a requerimiento individual de la Administración, o que se omitió dentro del conjunto de los datos declarados o facilitados a petición de la Administración tributaria. Este sistema de imposición de sanciones pecuniarias por cada dato omitido o falseado responde a la tradición del Derecho Tributario sancionador en este campo; una tradición amparada por la propia jurisprudencia del Tribunal Supremo anterior a la Ley 10/1985, de 26 de abril, en la cual se había entendido que la omisión de cada dato constituía una infracción simple independiente (32).

Sin embargo, tras la propia reforma de 1985, la experiencia práctica puso de manifiesto los excesos y la falta de proporcionalidad a que esta técnica podía conducir. Por esta razón, la redacción actual de los citados y reproducidos apartados tercero y cuarto del artículo 83 de la Ley General Tributaria no procede de la reforma de 1985, sino que fue introducida posteriormente en la Ley General Tributaria por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1988. El objetivo de esta segunda reforma, que supuso la adición de los límites que ahora aparecen en estos apartados, fue doble, pues, de una parte, se trataba de evitar la desmesura en la imposición de estas sanciones, estableciendo un límite vinculado a la cifra de operaciones y que techaba la técnica de la multa por cada dato, pero, de otra, se perseguía también evitar la situación en que podía encontrarse la Administración cuando la resistencia del obligado tributario impidiera conocer el número de datos ocultados, sin perjuicio de las facultades de la Administración para obtener en definitiva esta información.

Además de estas sanciones pecuniarias directamente vinculadas a la ocultación de información, y previstas en estos apartados cuatro y cinco del artículo 83, el apartado sexto de este mismo artículo prevé los siguiente:

> 6. La resistencia, excusa o negativa a la actuación de la Inspección de Tributos para el examen de documentos, libros, ficheros, facturas, justificantes y asientos de contabilidad principal o auxiliar, programas, sistemas operativos y de control o cualquier otro antecedente o información, de los que se deriven los datos a presentar o a aportar y para la comprobación o compulsa de las declaraciones o relaciones presentadas, se sancionará con multa de 50.000 a 1.000.000 de pesetas.

La Ley General Tributaria recoge también sanciones no pecuniarias a imponer a determinadas categorías de obligados tributarios por el incumplimiento de estas obligaciones. En primer lugar, el artículo 84 de la Ley General Tributaria prevé genéricamente que la imposición de las sanciones a que se refieren los apartados cuatro, cinco y seis del artículo 83, cuando su cuantía sea superior a 500.000 pesetas, supondrá la pérdida automática, por un período de dos años, del derecho a gozar de los beneficios o incentivos fiscales aplicables y de la posibilidad de obtener subvenciones públicas o crédito oficial, así como la imposibilidad de contratar durante el mismo tiempo con el Estado y otros entes públicos. A pesar de esta pretendida automaticidad a que alude este artículo 84, lo cierto es que el propio artículo 81.2 de la Ley General Tributaria exige que la imposición de estas sanciones no pecuniarias se realice mediante expediente distinto e independiente del instruido para regularizar la situación tributaria del sujeto infractor, dándose en aquél obviamente la correspondiente audiencia al interesado antes de dictar el acuerdo que proceda. En la tramitación de este expediente destinado a decidir la imposición de cualquier sanción no pecuniaria habrá de observarse lo dispuesto en los artículos 4 y 18 del Real Decreto 2631/1985, de 18 de diciembre, como, en su caso, en el artículo 74 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos. No obstante, esta necesaria tramitación independiente y la falta de realidad práctica de las sanciones no pecuniarias no impide aceptar de fondo el carácter automático o predeterminado de éstas, dados los términos del artículo 84 de la Ley General Tributaria.

Por otra parte, el artículo 85 recoge una sanción especial para el caso de infracciones cometidas por entidades de crédito, y recogidas ya en el apartado sexto del artículo 83. En tal caso, podrán ser además impuestas a quienes ostenten en la entidad infractora cargos de administración o dirección y sean responsables de las infracciones, conforme a la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, las sanciones previstas en los artículos 12 y 13 de la citada Ley (33). Curiosamente, estos dos artículos prevén sanciones pecuniarias y no pecuniarias a imponer a los responsables de la infracción de la entidad de crédito, y según que la infracción de ésta haya sido muy grave o grave. Como esta distinción no se produce cuando la infracción imputable a la entidad es la descrita en el apartado sexto del artículo 83 de la Ley General Tributaria, ha de entenderse que en tal caso puede imponerse cualquiera de las sanciones previstas en los artículos 12 y 13 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, fusionándose a estos efectos ambos preceptos, de forma que, cuando las sanciones recogidas

en ellos sean de la misma naturaleza, podrán imponerse hasta la cuantía o grado más elevado, graduándose en definitiva según los criterios recogidos tanto en la Ley General Tributaria como en el Real Decreto 2631/1985, de 18 de diciembre.

Otra de las cuestiones que teóricamente plantea este artículo 85, cuya aplicación práctica es, por otra parte, nula hasta el momento presente, radica en las dudas acerca de cuál sea el órgano competente para imponer estas sanciones especiales. En la Ley de Disiciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, según su artículo 18, las sanciones a dichas entidades previstas en la citada Ley han de ser impuestas por el Banco de España, si se trata de infracciones graves y leves, o por el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta del Banco de España, tratándose de infracciones muy graves, con la salvedad de la revocación de la autorización, sanción cuya imposición compete al Consejo de Ministros. Sin embargo, la remisión que el artículo 85 de la Ley General Tributaria hace a los artículos 12 y 13 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito no debe ser obstáculo para considerar que las sanciones se convierten ahora en tributarias, como corresponde a la naturaleza indudablemente tributaria de la infracción. En consecuencia, la competencia en el orden tributario para imponer estas sanciones debería venir determinada por el artículo 81 de la Ley General Tributaria o por el artículo 2.º del Real Decreto 2631/1985, de 18 de diciembre. Sin embargo, ninguno de estos preceptos previene cuál de los órganos en ellos recogidos es el competente para imponer estas sanciones. Ante esta laguna ha de acudirse a una interpretación integradora para determinar cuál es el órgano de la Administración tributaria que ostenta la competencia para imponer estas sanciones. Siendo dudosa la solución, pero teniendo en cuenta que la infracción tributaria de base es única, podría aventurarse que la competencia correspondería a los directores generales en la esfera central y a los delegados o administradores de Hacienda en la esfera territorial, cuando la sanción fuese de amonestación o multa, y al gobierno cuando la sanción fuese de suspensión o separación, correspondiendo la instrucción inicial del expediente, posiblemente, al mismo órgano que haya formulado la moción inicial o a la Delegación de Hacienda o Dirección General correspondiente. Si se impusieran varias sanciones, la competencia será del órgano facultado para imponer la de mayor importancia.

Finalmente, el artículo 86 de la Ley General Tributaria dispone que si los sujetos infractores fuesen autoridades, funcionarios o personas que ejerzan profesiones oficiales, la multa que proceda, conforme a los apartados 4, 5 y 6 del artículo 83, llevará aparejada la suspensión por plazo de un mes, si fuese superior a 250.000 pesetas; por plazo de seis meses, si fuera superior a 1.000.000 de pesetas, y por plazo de un año, si su cuantía fuera superior a 5.000.000 de pesetas. Como en el caso del artículo 84, este artículo pretende, y en el fondo consigue, un automatismo determinado por la sanción previa de carácter pecuniario, que luego se diluye en el procedimiento separado exigido por la Ley para la imposición de toda sanción no pecuniaria. El determinismo de estas sanciones depende en este caso de una cuantía poco clara, pues se alude a la multa impuesta en virtud de los apartados 4, 5 y 6 del artículo 83, cuando en los apartados 4 y 5 hay tantas multas como datos, siendo la cuantía de cada multa no superior a 200.000 pesetas en condiciones normales. Ello obliga a entender que, en realidad, la multa impuesta por los apartados 4 y 5 del artículo 83 es única, al menos a estos efectos, frente al incumplimiento de cada requerimiento o de cada declaración de suministro de información, sin perjuicio de que tal multa se calcule en función de una cantidad multiplicada por el número de datos. Asimismo, este artículo 86 pone en evidencia la insuficiencia del artículo 85 anterior, que sólo se remite al apartado 6 del artículo 83 cuando, tanto el artículo 84 como el 86, se remiten también a los apartados 4 y 5; insuficiencia ésta que se conecta con la propia redacción del apartado 6, que se ciñe a la resistencia frente a la Inspección de Tributos y no frente a otros órganos de la Administración tributaria (34).

5. La confidencialidad de la información facilitada a la Administración tributaria

Otra característica común a cualquier información obtenida por la Administración tributaria, bien por captación o bien por suministro, pero en virtud de lo dispuesto en el artículo 111 de la Ley General Tributaria, es su confidencialidad. El apartado 6 del mismo artículo 111 establece que estos datos, informes o antecedentes «sólo podrán utilizarse para los fines tributarios encomendados al Ministerio de Economía y Hacienda y, en su caso, para la denuncia de hechos que puedan ser constitutivos de delitos monetarios, de contrabando, contra la Hacienda Pública y, en general, de cualesquiera delitos públicos».

La génesis concreta de esta disposición es explicable en el conflictivo origen del artículo 111 de la Ley General Tributaria, y de ahí que esta regla singular de confidencialidad aparezca concretamente ubicada en el último apartado de este artículo. Pero

esta restricción es criticable si tenemos en cuenta, al mismo tiempo, la ausencia de cualquier precepto en nuestro ordenamiento tributario que establezca con carácter general el principio de secreto fiscal o de confidencialidad de cualquier dato o información en poder de la Administración tributaria, cualquiera que haya sido su origen o la razón de su aportación a las autoridades fiscales. Esta laguna, unida a este apartado 6 del artículo 111, parecería dar a entender que este último constituye una verdadera excepción o disposición particular en nuestro ordenamiento tributario, cuando esta imagen inicial no responde a la realidad.

Cualquier información de que disponga la Administración tributaria es confidencial, de modo que aquélla ha de mantener dicha información reservada o bajo secreto, no pudiendo darle cualquier publicidad o entregarla a cualquier otra institución, persona o autoridad. Este principio de secreto fiscal, aunque no reconocido expresamente en nuestro ordenamiento, es una consecuencia de otros principios generales presentes, sin duda, en el conjunto de nuestro sistema jurídico, como es el caso de los principios de secreto y sigilo a que están sometidas las autoridades y funcionarios o el principio de respeto a la intimidad de las personas, afectando como afectan a dicha intimidad los datos en poder de la Administración tributaria, sin perjuicio de que este conocimiento por la Administración respete el contenido esencial de la salvaguardia de dicha intimidad. Partiendo de este principio de confidencialidad de los datos en poder de la Administración tributaria, la regla particular del artículo 111.6 de la Ley General Tributaria sería poco más que una consecuencia particular de dicho principio. Así resulta, por ejemplo, de la lectura del artículo 7.º del Reglamento General de la Inspección de Tributos, pues, según este precepto reglamentario, la única diferencia entre la esfera de reserva general y la particular, derivada del artículo 111.6, consistiría en la imposibilidad de utilizar la información a que alude este último para la denuncia de hechos que pudieran ser constitutivos de infracciones administrativas gravemente lesivas para los intereses económicos de la Hacienda Pública (35).

Este principio de secreto o confidencialidad de la información tributaria no es, por otra parte, tan extremo que deba conducirnos a la conclusión de que los datos en poder de la Administración tributaria no pueden ser objeto de comunicación o publicidad alguna. Desde luego, el propio artículo 111.6 de la Ley General Tributaria prevé la posibilidad de utilizar esta información para la denuncia de delitos públicos. Pero otras leyes especiales prevén otros supuestos de comunicación de información tributaria, principalmente como consecuencia de la necesidad de coordinación y colaboración entre diferentes administraciones tributarias. En primer lugar, la Administración tributaria española ha de facilitar información, de la que ella disponga, a otras administraciones tributarias en virtud de las cláusulas de intercambio de información previstas en convenios para evitar la doble imposición, o de acuerdo con las directrices comunitarias sobre asistencia mutua y las disposiciones nacionales dictadas para su incorporación a nuestro Derecho interno. En segundo lugar, las administraciones tributarias del Estado, de las comunidades autónomas y de las entidades locales están obligadas a cooperar, intercambiándose información con trascendencia tributaria, de acuerdo con las previsiones contenidas en el artículo 19 de la Ley de Cesión de Tributos a las Comunidades Autónomas o en el artículo 8º.3 de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales.

Estas posibilidades de comunicación de información tributaria a otras autoridades o instituciones se plantean, incluso, en otros casos, como los de solicitudes en general de autoridades judiciales, al margen de procesos penales. En efecto, el artículo 7º.5 del Reglamento General de la Inspección de Tributos, con base en el artículo 417.2 de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, dispone que los funcionarios de la Inspección de Tributos no estarán obligados a declarar como testigos en los procedimientos civiles ni en los penales, por delitos privados, cuando no puedan hacerlo sin violar los deberes de secreto y sigilo que están obligados a guardar. En esta misma línea, el propio artículo 111.6 de la Ley General Tributaria excluye cualquier comunicación a terceros no motivada por la denuncia de un delito público. Estos preceptos ampararían, pues, la improcedencia de cualquier providencia o resolución judicial exigiendo datos protegidos por el secreto fiscal para servir en un proceso que no fuera penal y motivado por un delito público, o no perseguible sino exclusivamente en virtud de querella del ofendido. Ahora bien, el artículo 17 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, con base en el artículo 118 de la misma Constitución, exige la colaboración de todos los juzgados y tribunales no sólo para hacer ejecutar las resoluciones judiciales, sino en cualquier momento del proceso. Ante esta situación normativa, y dada la práctica existente de requerimientos judiciales ajenos a un proceso penal y dirigidos a la Administración tributaria, especialmente en asuntos de juzgados de familia, parece la solución más adecuada aquélla favorable a la procedencia de facilitar la información pedida, salvo cuando, además de en el principio general

de confidencialidad, su reserva descanse en una regla algo más estricta, como lo es precisamente la contenida en el artículo 111.6 de la Ley General Tributaria.

En este campo de las excepciones al principio de confidencialidad de la información tributaria, no hay que olvidar que la disposición adicional sexta de la Ley 8/1989, de 13 de abril, de Tasas y Precios Públicos, modificó el artículo 32 del texto refundido de la Ley General Presupuestaria, atribuyendo a la hacienda pública las facultades derivadas del artículo 111 de la Ley General Tributaria para la cobranza no sólo de los tributos, sino, en general, de los recursos de derecho público. En consecuencia, también para el cobro de estos derechos económicos derivados de recursos de derecho público de naturaleza no tributaria, la hacienda pública puede no sólo utilizar las potestades de obtención de información derivadas del artículo 111 de la Ley General Tributaria, sino que, más genéricamente, debería entenderse que está facultada para servirse de los datos, informes y antecedentes obtenidos por la Administración tributaria con este fin, al menos en el ámbito de la hacienda del Estado.

Finalmente, conviene recordar que el artículo 111.6 de la Ley General Tributaria recoge una regla particular de tipificación de una infracción disciplinaria de los funcionarios públicos, de modo que la infracción de lo que el propio precepto llama «particular deber de sigilo» se considerará siempre falta disciplinaria muy grave, con independencia de las responsabilidades penales o civiles que pudieran corresponder.

IV. LAS ACTUACIONES INSPECTORAS DE OBTENCION DE INFORMACION CERCA DE LAS ENTIDADES DE CREDITO

1. El fundamento del secreto bancario: el respeto a la intimidad

1.1. En la doctrina española (36) se ha discutido acerca de cuál sea realmente el fundamento del llamado secreto bancario, que podría radicar en los usos del tráfico bancario, en las peculiaridades de los negocios y contratos propios de este tráfico o en el puro dictado de la ley positiva. Sin embargo, en la conexión entre el tradicional secreto bancario y la potestad de obtención de información de la Administración tributaria, parece hoy fuera de toda duda que aquél encuentra su apoyo como límite de ésta en una razón ajena, en principio, al propio tráfico bancario, como es la intimidad del cliente afectado por el contenido de sus relaciones con la entidad bancaria. Este es el criterio también compartido por el Tribunal Constitucional, a partir de su trascendental sentencia de 26 de noviembre de 1984. Esta sentencia, dictada resolviendo un recurso de amparo contra una resolución administrativa concreta autorizando el examen de los movimientos de la cuenta corriente de un contribuyente, constituye una resolución fundamental de nuestra jurisprudencia constitucional, que abrió el camino de otras muchas resoluciones judiciales que han supuesto un importante reforzamiento de la potestad de obtención de información de la Administración tributaria, como instrumento clave en las actuaciones necesarias dentro del marco constitucional para combatir el fraude fiscal.

La doctrina del Tribunal Constitucional, iniciada en esta sentencia, parte de una dualidad de presupuestos básicos. De una parte existe, a juicio del Tribunal, una indudable apoyatura constitucional para afirmar la existencia a este nivel de un deber de colaborar con la Administración tributaria, como una ineludible consecuencia del deber de contribuir al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con la propia capacidad económica, consagrado en el artículo 31 de la Constitución Española. En segundo lugar, estos deberes y valores constitucionales han de tenerse en cuenta a la hora de establecer, desde una perspectiva constitucional, los límites de determinados derechos fundamentales, como es el caso del derecho a la intimidad personal o familiar, pues no existen derechos fundamentales ilimitados, sino que es preciso construir ponderadamente la esfera de cada uno de los derechos y deberes constitucionalmente fundados.

Partiendo de estas premisas, el Tribunal Constitucional, en su sentencia de 1984, vacila a la hora de afirmar si los movimientos de las cuentas corrientes están plenamente o no protegidos por el derecho a la intimidad, pero no duda en señalar que, «aun admitiendo como hipótesis que el movimiento de las cuentas corrientes esté cubierto por el derecho a la intimidad, nos encontraríamos que ante el fisco operaría un límite justificado de ese derecho». No existiendo derechos fundamentales ilimitados, «el conocimiento de las cuentas corrientes puede ser necesario para proteger el bien constitucionalmente protegido que es la distribución equitativa del sostenimiento de los gastos públicos, pues para una verificación de los ingresos del contribuyente y de su situación patrimonial puede no ser suficiente en ocasiones la exhibición de los saldos medios anuales y de los saldos a 31 de diciembre».

A raíz de estas consideraciones generales, la sentencia del Tribunal Constitucional se adentraba

en terrenos más precisos. Y así la resolución judicial afirmaba:

> Es importante señalar que las certificaciones pedidas al recurrente o las que se exigirían a las entidades bancarias, caso de que aquél no las entregase voluntariamente, son los extractos de las cuentas en que figuran, como es notorio, sólo la causa genérica de cada partida (talón bancario, transferencia, efectos domiciliados, entrega en efectivo, etc.), pero no su causa concreta. Ahora bien, estos datos en sí no tienen relevancia para la intimidad personal y familiar del contribuyente, como no la tiene la declaración sobre la renta o sobre el patrimonio. El recurrente parece insistir especialmente en la gravedad de que la investigación de las cuentas comprenda las operaciones pasivas, pues a nadie le importa en qué gasta cada cual su dinero. Pero el conocimiento de una cuenta corriente no puede darse si no se contempla en su integridad. Las operaciones pasivas pueden ser también reveladoras de una anómala conducta fiscal, como ocurriría, entre otros supuestos que podrían citarse, con la retirada de una masa importante de dinero sin que se explique el destino de la misma, que ha podido trasladarse de una situación de transparencia fiscal a otra menos o nada transparente.

Sin embargo, la propia sentencia parece admitir una distinción entre el conocimiento por la Administración tributaria de estos movimientos de una cuenta corriente y la que supondría el acceso de aquélla «a una zona más estricta de la vida privada», a través de los apuntes de una cuenta corriente. Pero, para el Tribunal Constitucional esta posibilidad de una mayor y más grave penetración en la vida privada personal o familiar no resulta, desde luego, del simple conocimiento de los movimientos de una cuenta corriente, sino que se trataría de una mera eventualidad. Ciertamente, la Ley autorizaría a la Administración para conocer los saldos y movimientos de las cuentas, así como los documentos y demás antecedentes relativos a dichos movimientos, pero esta amplitud de las facultades investigadoras de la Administración tributaria ni permite considerar ilimitados los poderes de la Administración ni autorizaría a presumir que la Administración iba a llegar más allá, invadiendo terrenos más conectados al ámbito de la intimidad o de la reserva de la vida privada.

En este punto, el Tribunal Constitucional recuerda los límites procedimentales que rodean el ejercicio de estas facultades de la Administración tributaria, y que consisten en la necesaria autorización previa de ciertos órganos, el contenido tasado de esta autorización y las condiciones en que han de desarrollarse las actuaciones, y, sobre todo, la reserva que protege todos los datos obtenidos, que sólo podrían utilizarse para fines tributarios o de denuncia de hechos que pudieran ser constitutivos de delito. Además, el Tribunal recuerda especialmente la importancia del deber específico de sigilo que pesa sobre las autoridades y funcionarios que tengan conocimiento de los datos revelados en la investigación. Este deber de sigilo está protegido específicamente porque su infracción constituiría siempre falta disciplinaria muy grave, sin perjuicio de otras posibles responsabilidades civiles o criminales, de acuerdo con el entonces vigente artículo 42.2 de la Ley de Medidas Urgentes de Reforma Fiscal de 14 de noviembre de 1977. La sentencia da un paso más en esta línea de relevancia y llega a comparar el conocimiento de estos datos por los funcionarios de la Inspección con su conocimiento por los empleados de la propia entidad, y ante la posible objeción de la voluntariedad del hecho de acudir a una determinada entidad bancaria, la sentencia recuerda que los servidores del Estado «merecen en principio, y admitiendo por supuesto que puedan existir excepciones, una confianza en que cumplirán honestamente con el deber que su cargo les impone».

Tras rechazar la invocación del secreto profesional por el recurrente, a lo que ya hemos aludido anteriormente, y la posible vulneración del principio de tutela judicial efectiva, la sentencia termina precisamente tratando del llamado secreto bancario como límite autónomo de la potestad de obtención de información. La pretendida existencia de este límite es rechazada por el Tribunal, pues en realidad el secreto bancario, a estos efectos, «no puede tener otro fundamento que el derecho a la intimidad del cliente reconocido en el artículo 18.1 de la Constitución, pues no hay una consagración explícita y reforzada de este tipo de secreto, como la hay del secreto profesional».

1.2. Hasta aquí el contenido, en síntesis, de esta importante sentencia del Tribunal Constitucional. La doctrina recogida en ella ha sido objeto de críticas fundadas por parte de distintos autores (37). Estas críticas han insistido, sobre todo, en dos aspectos de la doctrina sentada por el Tribunal. De una parte se ha recalcado la relativa inconcreción de la sentencia a la hora de establecer el marco de relaciones entre las facultades en este punto de la Administración tributaria y el respeto y protección debido al derecho a la intimidad. El Tribunal no se ha pronunciado claramente acerca de si los movimientos de las cuentas corrientes forman o no parte del ámbito de la intimidad constitucionalmente protegido. En segundo lugar, la sentencia incurre en una cierta confusión a la hora de diferenciar los verdaderos límites materiales de

la potestad de la Administración y las barreras que constituirían meros cauces o límites procedimentales, lo cual supondría una cierta indefinición a la hora de delimitar estas facultades de los órganos de investigación de la Administración tributaria.

Con independencia de estas críticas, es lo cierto que esta sentencia constituye la pieza básica e inicial de toda la corriente jurisprudencial favorable a la beligerancia del deber constitucional de contribuir justamente a los gastos públicos (artículo 31 de la Constitución española) a la hora de oponer, frente a las facultades de la Administración, determinados derechos fundamentales. Y también es cierto que la doctrina recogida en la sentencia debe servir para enmarcar adecuadamente la cuestión. Siguiendo en este punto ciertas ideas matrices del profesor Ruiz García (38), ha de tenerse en cuenta la utilidad en esta tarea de ciertas tesis relativistas basadas en viejas nociones jurídicas del equilibrio de intereses o la ponderación de los valores. De este modo, el derecho a la intimidad no aparecería dotado de un contenido rígido e intocable, sino que la intimidad personal presentaría diferentes esferas con un significado y grado de protección diferente, al mismo tiempo que el uso de las facultades de investigación de la Administración tributaria debería estar presidido por el principio de proporcionalidad, que impediría emplear en cualquier caso las facultades atribuidas a un órgano, exigiendo de éste la ponderación de la utilidad de las actuaciones, de la incidencia de éstas en la vida privada de los administrados e incluso de los indicios de una conducta fraudulenta o la gravedad especial del fraude cometido.

A mi juicio, parece evidente que los datos patrimoniales que conoce la Administración tributaria forman parte, de algún modo, de la intimidad o privacidad del administrado-contribuyente a quien tales datos se refieren. Precisamente en este hecho descansaría hoy la especial relevancia del secreto fiscal, o del deber de sigilo que pesa sobre las autoridades o funcionarios de la Administración fiscal, del mismo modo que tal respeto a la intimidad sostiene el significado presente del secreto bancario. Por eso, tal secreto fiscal o confidencialidad de la información tributaria alcanza no sólo a los datos que la Administración conoce a través de los movimientos de las cuentas corrientes o en uso de sus potestades de obtención de información, sino que se benefician todos los datos acogidos por este sector de la Administración. De ahí las limitaciones con que ha de aplicarse en la Administración tributaria el principio de publicidad de los registros o archivos de la Administración pública, pues los datos contenidos en tales archivos o registros afectarían a la intimidad de las personas, en términos del propio artículo 105, *b)*, de la Constitución Española.

Esta relación entre intimidad y datos privados patrimoniales conocidos por la Administración tributaria no debe, evidentemente, llevar a la conclusión de que el conocimiento por la Administración de tales datos supone una vulneración del derecho a la intimidad. La exclusión de esta conclusión viene exigida no sólo porque ésta conduce a la proscripción del sistema fiscal entero, lo cual va contra la lógica actual, sino porque en la propia Constitución se halla la consagración de un sistema tributario justo, basado en unos principios de personalización del gravamen que suponen de raíz tanto una limitación del derecho a la intimidad como una interpretación determinada de este derecho individual y del artículo 18 que lo proclama. Al ámbito de la intimidad de la persona, siquiera sea al ámbito de la llamada intimidad patrimonial, pertenecen no ya los datos conocidos por la Administración en sus ulteriores actuaciones de comprobación e investigación, sino los mismos datos cuya declaración por cada contribuyente exige la Ley reguladora de cada uno de los tributos personales y directos que integran nuestro sistema fiscal. Y esta realidad me permite formular una primera conclusión. En efecto, no cabe, a mi juicio, afirmar o admitir la constitucionalidad de las leyes fiscales y de sus exigencias de declaración espontánea de datos privados patrimoniales y discutir, luego, la constitucionalidad de las posibilidades de que la Administración se dota para conocer esos mismos datos a la hora de comprobar el cumplimiento de las obligaciones fiscales de un contribuyente. Esta afirmación tiene especial trascendencia a la hora de estudiar las actuaciones de obtención de información cerca de entidades bancarias o crediticias. La especialidad de estas actuaciones ha de radicar en que permiten a la Administración un conocimiento indirecto de datos con relevancia fiscal a través del acceso a otra información contenida en los movimientos de las cuentas corrientes. Por tanto, ni tiene sentido invocar, en fase de comprobación, el secreto bancario o el derecho a la intimidad, ni deben ser especiales las actuaciones administrativas cuando los datos buscados son los mismos que el contribuyente debía haber declarado ya, como hicieron otros muchos contribuyentes espontáneamente. Esgrimir barreras para el conocimiento de estos datos en la fase de comprobación, cuando los mismos datos forman parte del contenido de la declaración inicial por el tributo de que se trate, supone una prima gratuita al contribuyente que incumplió el deber, constitucionalmente admisible, de poner en conocimiento de la Admi-

nistración ciertos hechos o elementos del hecho imponible. Así, no debería verse rodeado de ninguna especialidad el acceso a datos, tales como los intereses pagados o satisfechos por una entidad bancaria o los saldos de unas cuentas, tal y como habrían de figurar en la declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio.

Así pues, la exigencia constitucional de un sistema tributario justo y basado en el principio de progresividad, y en una destacada importancia relativa de los impuestos personales, supone una restricción inicial del derecho a la intimidad, en la medida en que ese sistema va a exigir de los ciudadanos la declaración espontánea a la Administración de muy diferentes datos privados, incluso no estrictamente patrimoniales. Si estos datos son generalmente conocidos por la Administración, la cual ha de mantener su confidencialidad, no debe haber ninguna restricción para su conocimiento por la Administración cuando de una actuación de comprobación e investigación se trata, o cuando se usa de la potestad de obtención de información de terceras personas.

Sin embargo, la Administración necesita conocer otros datos distintos de los que forman parte del hecho o de la base imponible, y ello para poder garantizar también en vía de comprobación la igualdad del sistema fiscal y de su aplicación efectiva. Y es ahora cuando nos encontramos con la cuestión del examen de los movimientos de las cuentas bancarias. Estos datos forman parte del ámbito de la intimidad, pero el mero conocimiento de los movimientos de una cuenta bancaria, sin adentrarse en el campo de su causa última, no afecta a lo que podríamos llamar la esfera íntima de la persona o el núcleo absolutamente reservado de la intimidad, sino a un círculo más alejado de su núcleo, cuya convivencia con el deber de contribuir permite el ejercicio de estas facultades administrativas. Pero ahora la Administración ha de actuar de un modo especial, con arreglo a un determinado procedimiento particular; y, lo que es más importante, la Administración no puede acudir a estas actuaciones de una manera indiscriminada o arbitraria, sino que la incidencia en una esfera de la intimidad personal exige ahora una ponderación de las actuaciones administrativas y una justificación en cada caso de la conveniencia de acudir a ellas para comprobar adecuadamente la situación tributaria de un contribuyente.

Por otra parte, esta proporcionalidad que debe presidir las actuaciones de la Administración tributaria ha de tener presente algo que el ordenamiento positivo no parece tener muy en cuenta, como es la muy diferente naturaleza de las distintas cuentas bancarias. Mientras la incursión en la esfera de la intimidad es más obvia en el caso de cuentas bancarias estrictamente personales, ni siquiera se ve la necesidad de rodear de ninguna formalidad el examen de los movimientos de una cuenta bancaria integrada en la contabilidad de una empresa mercantil (39) y (39 bis).

2. Diferencias entre el procedimiento general de obtención de información y el procedimiento especial acerca de entidades bancarias o crediticias

2.1. Actualmente, en el ordenamiento español, el secreto bancario, como tal, no constituye ningún límite a la potestad de obtención de información de la Administración tributaria. Si bien, eventualmente, puede esgrimirse frente al actuar en este campo de la Administración tributaria una extralimitación que afecta ya a datos del núcleo fundamental y totalmente reservado de la vida privada; en principio, y la jurisprudencia es fiel reflejo de ello, no cabe invocaciones genéricas al derecho a la intimidad o al secreto profesional frente a un requerimiento de la Administración dirigido a conocer los movimientos de una cuenta bancaria. Ahora bien, como consecuencia de una tradición de especialidad en este punto de las actuaciones conectadas con las operaciones bancarias, y como reconocimiento del mayor acercamiento al ámbito de la intimidad más reservada que estas actuaciones —si no siempre, sí en ocasiones— implican, el legislador, desde 1977, las ha rodeado de especiales formalidades. De este modo, los límites de la Administración son, en este caso, principalmente formales o procedimentales, si bien estos límites objetivos implican ciertas limitaciones sustantivas y no deben hacer olvidar la existencia de otras restricciones derivadas del papel en estas actuaciones del principio de proporcionalidad.

La existencia de un procedimiento especial para estas actuaciones supone básicamente dos especialidades, vinculadas a la necesidad de autorización de ciertos órganos y a la ampliación del círculo de interesados en las actuaciones. Al igual que sucede en el caso general de los requerimientos de obtención de información, en este caso especial nos encontramos con una absurda dualidad normativa; pues, de un lado, el artículo 111 de la Ley General Tributaria dedica a estas cuestiones específicamente su apartado tercero, habiendo sido desarrollado, para el procedimiento de la Inspección de los Tributos, por el artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, y, de otra parte, la disposición adicional primera de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financie-

ros también ha dedicado su apartado tercero a estos requerimientos, habiendo sido desarrollado por el artículo 25 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre. No obstante, estos dos grupos normativos, paralelos e interrelacionados, vienen a disponer lo mismo, que puede resumirse así:

a) Sin perjuicio de los deberes de información que les incumben como a cualquier otro obligado tributario, los bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito están obligados, a requerimiento de la Administración, a proporcionar, en particular, los datos relativos a los movimientos de cuentas corrientes, de depósitos de ahorro y a plazo, de cuentas de préstamo y crédito y de las demás operaciones activas y pasivas de dichas instituciones con cualquier obligado tributario. Ahora bien, en este caso, y únicamente en este caso, es necesaria la autorización del Director General correspondiente o del Delegado de Hacienda, frente al régimen general, en el cual bastaría la decisión o acuerdo del titular del órgano correspondiente, previendo el artículo 37 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos sólo la necesaria intervención del Inspector-Jefe. Ha de entenderse que la ausencia de esta autorización es susceptible de convalidación.

b) A estos efectos, tanto el artículo 25 del Real Decreto 2027/1985 como el artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, dispone que el órgano actuante acompañará a la solicitud de la preceptiva autorización previa un informe ampliatorio que comprenda los motivos que justifiquen la actuación. Este informe presupone, pues, una motivación particular de estas actuaciones y se relaciona directamente con el principio de proporcionalidad que debe presidirlas sin perjuicio de su viabilidad general.

c) Asimismo, el requerimiento ha de tener un contenido mínimo predeterminado por la Ley, debiendo precisar las cuentas u operaciones objeto de investigación, los sujetos pasivos afectados y el alcance de la misma en cuanto al período de tiempo a que se refiere. Este contenido mínimo supone un límite sustancial básico de estas actuaciones, pues mientras en un requerimiento general de obtención de información cabe que la Administración interrogue acerca de si el obligado a quien se dirige la petición conoce o dispone de determinados datos, a fin de que revele la identidad de las personas a quienes esos datos afectan, en una actuación de obtención de información cerca de una entidad bancaria o crediticia el requerimiento debe ir presidido por la identificación del sujeto pasivo titular de las cuentas afectadas.

d) Finalmente, diferencia este procedimiento especial la necesidad de notificar el requerimiento no sólo al tercero afectado, o sea, la entidad de crédito, sino también al propio sujeto pasivo a quien la cuenta se refiere, quien podrá hallarse presente cuando las actuaciones se practiquen en las oficinas de la persona o entidad bancaria o crediticia. De esta manera, en este procedimiento especial, es interesado no sólo el tercero a quien se solicita la información, sino también la propia persona a quien la información se refiere; por lo cual se viene admitiendo la legitimidad de ambos para interponer los recursos procedentes, esgrimiendo cualquiera de los motivos de oposición válidos en Derecho.

2.2. Si existen importantes diferencias procedimentales entre las actuaciones de obtención de información y estos requerimientos ante las entidades bancarias o crediticias, y si estas diferencias de tramitación suponen otras diferencias sustanciales importantes, resultará fundamental determinar cuándo procede seguir un cauce u otro de obtención de información.

En primer lugar, debe quedar muy claro que el cauce procedimental adecuado no viene determinado por la personalidad de la entidad de crédito. Tanto la Inspección de Tributos como cualquier otro órgano competente de la Administración tributaria puede dirigirse a una entidad de crédito en demanda de información tributaria según los casos. Una entidad de crédito no puede exigir que se siga el procedimiento especial por la Administración por el solo hecho de su condición, siendo destinataria de un requerimiento de obtención de información.

Esta tesis fue respaldada ya por la jurisprudencia en una sentencia de la Audiencia Nacional de 6 de febrero de 1987. La Unidad Central de Información, de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria, exigió de una determinada Caja de Ahorros el listado de personas beneficiarias de los premios otorgados gracias a ciertos sorteos vinculados al hecho de ser cliente o depositante de la entidad. La Caja de Ahorros consideró que el requerimiento debía ajustarse al procedimiento especial, lo cual conducía a la inviabilidad de aquél, pues ya no podría demandarse un listado de beneficiarios, sino requerirse si una determinada persona, concreta y singularizada, había sido agraciada en un sorteo celebrado por la entidad de crédito. La Audiencia Nacional entendió que la Administración no pretendía en este caso realizar ninguna investigación de cuentas bancarias, por lo cual el cauce adecuado era el general en el momento de los hechos, recogido en el artículo 111 de la Ley

General Tributaria, en lugar del especial representado por el artículo 42 de la LMURF.

Más recientemente, el Tribunal Económico-Administrativo Central ha reiterado este mismo criterio en sus resoluciones vinculadas a requerimientos de la Administración destinados a conocer los datos relativos a operaciones de seguro a prima única o de cesiones de crédito. Así, en su resolución de 20 de diciembre de 1989, el Tribunal Económico-Administrativo Central entiende que el procedimiento especial, con las garantías formales que le acompañan, «sólo afecta a la investigación de los movimientos de cuentas bancarias o crediticias», indicando, en concreto, el artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, en su apartado segundo, que únicamente en el caso de actuaciones de obtención de información que exijan el conocimiento de los movimientos de las cuentas u operaciones será necesaria la previa autorización del Director General correspondiente o del Delegado de Hacienda.

De acuerdo, pues, con las disposiciones al respecto de nuestro ordenamiento tributario, los requerimientos de obtención de información cerca de entidades bancarias o crediticias han de ajustarse a la tramitación propia del procedimiento especial sólo cuando se refieran o impliquen el conocimiento de los movimientos de cuentas bancarias u otras operaciones activas o pasivas similares concertadas por determinadas entidades de crédito. Por tanto, desde la perspectiva de nuestro Derecho positivo, la procedencia del procedimiento especial exigiría la concurrencia de un doble requisito: desde un punto de vista subjetivo, el destinatario del requerimiento ha de ser una entidad bancaria o crediticia; desde un punto de vista objetivo, el requerimiento ha de pretender el conocimiento de los movimientos de una cuenta bancaria.

No obstante, desde el punto de vista subjetivo, la cuestión suscita todavía algunas dudas. Tanto la Ley General Tributaria como la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros aluden a bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito y cuantas personas físicas o jurídicas se dediquen al tráfico bancario o crediticio. Sin embargo, en nuestro ordenamiento existe hoy un concepto mucho más seguro y preciso, cual es el de entidades de crédito, definidas y enumeradas por el artículo 1 del Real Decreto-Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, en la redacción que le dio el artículo 39.3 de la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito. Según este precepto, es entidad de crédito toda empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza. De este modo, se conceptúan entidades de crédito no sólo los bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, sino también las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, las sociedades de arrendamiento financiero y las mediadoras del mercado de dinero. Queda así la duda de si también estas otras entidades se dedican al tráfico bancario o crediticio y se hallan en el ámbito subjetivo del procedimiento especial.

La respuesa a este interrogante debe venir presidida, a mi juicio, por la idea de que la clave de este procedimiento especial no se halla tanto en sus requisitos subjetivos como en los objetivos, que responden a la finalidad de este procedimiento de proteger, no el secreto bancario o el sistema financiero, sino la intimidad de las personas proyectada en ciertas operaciones bancarias. De este modo, no puede decirse, sin más, que cualquier operación típica y habitual de una entidad de crédito exige el acceso de la Administración tributaria a través del procedimiento especial. Por el contrario, este procedimiento sólo viene exigido cuando la Administración pretende el conocimiento de datos concernientes a operaciones instrumentales en forma de cuenta corriente u otras análogas, de modo que los movimientos o apuntes realizados guardan relación con actos privados no financieros del cliente. Esta conexión entre operación bancaria y vida privada es la que justifica el procedimiento especial. Estas operaciones son realizadas ordinariamente por bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, y de ahí que éstas constituyan el ámbito subjetivo del procedimiento especial, sin perjuicio de que éste pueda extenderse a operaciones realizadas por otras entidades de créditos cuando sean análogas a las cuentas bancarias, y sin poderse extender nunca a negocios que supongan una pura imposición de capitales (40).

Este fin o justificación del procedimiento especial privaría de sentido a su aplicación en ciertas operaciones, aludidas, sin embargo, expresamente en la normativa de aquél. Es el caso de las puras imposiciones o depósitos a plazo, sin instrumentación en forma de cuenta corriente, cuya naturaleza no es distinta de la de otras operaciones no protegidas por el procedimiento especial, como es el caso de las adquisiciones de activos financieros o valores o la cesión temporal de capitales. Del mismo modo, llama la atención que tanto el artículo 25 del Real Decreto 2027/1985, como el artículo 38 del Reglamento General de la Inspec-

ción de los Tributos, sigan aludiendo a los saldos de las cuentas bancarias junto a los movimientos, cuando no cabe esta asimilación sin más ni viene exigida por la Ley.

3. Cuestiones que suscita la tramitación del procedimiento especial de obtención de información cerca de entidades bancarias o crediticias

3.1. En el desarrollo de este procedimiento especial han surgido diferentes cuestiones problemáticas que vamos a tratar de esquematizar. En primer lugar, ha de recordarse que en este procedimiento el requerimiento debidamente autorizado ha de notificarse tanto a la entidad bancaria o crediticia como al sujeto pasivo, y que las actuaciones pueden desarrollarse tanto solicitando de la entidad la certificación de los extractos de las cuentas como personándose la Inspección en las oficinas de la entidad o de su sucursal para examinar allí el detalle de las cuentas, así como los justificantes y antecedentes de los distintos apuntes. Es la Administración y, en concreto, la Inspección la que opta por una u otra fórmula, si bien sólo en la segunda parece que cabe el examen de los antecedentes y justificantes documentales. No parece que exista ninguna apoyatura para exigir que primero se solicite de la entidad el extracto de la cuenta a través de la correspondiente certificación, dada la diferente finalidad que pueden tener las actuaciones en cada caso.

El apartado octavo del artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de Tributos, así como el quinto del artículo 25 del Real Decreto 2027/1985, admiten la posibilidad de que la Administración solicite previamente del propio sujeto pasivo la aportación de la certificación o extracto de sus cuentas. En concreto, se dice que esta petición podrá realizarse cuando tales certificaciones o extractos sean necesarios para probar o justificar los hechos consignados en sus declaraciones tributarias, de modo que si el interesado no atiende este requerimiento, podrá procederse a solicitar la información de la persona o entidad correspondiente con arreglo al conocido procedimiento especial. Este precepto tiene poco de feliz en sus actuales términos.

En primer lugar, ha de tenerse en cuenta que la relación entre procedimiento especial y certificaciones bancarias se produce sólo cuando éstas recogen el extracto de una cuenta bancaria con sus correspondientes movimientos y no otros datos, como sucede cuando reflejan simplemente ingresos o gastos ya consignados en una declaración tributaria. En este caso nos hallamos en el terreno de la prueba de los hechos consignados, o que debieran ser manifestados, en una declaración tributaria, de modo que el sujeto pasivo podrá o no necesitar la aportación de una certificación bancaria para probar tales hechos, sin que ello tenga necesariamente nada que ver con este procedimiento especial; de modo que la ausencia de la certificación precisa tendrá las consecuencias que procedan en el terreno de la justificación de los elementos de la liquidación. En consecuencia, el precepto parece que debe entenderse simplemente en el sentido de que la Inspección puede solicitar del propio sujeto pasivo el extracto de la cuenta sin necesidad de autorización, y si el sujeto pasivo se niega a aportarla, cabe el procedimiento especial como remedio subsidiario.

Entendido así este precepto, ha suscitado un doble género de dudas. De una parte, se ha sostenido su ilegalidad en la medida en que autoriza a solicitar el extracto de los movimientos de una cuenta corriente sin acudir al procedimiento específicamente previsto al efecto. De otra, ha permitido afirmar que en este caso rige plenamente el principio de subsidiariedad, de modo que la Administración no puede dirigirse a la entidad de crédito en demanda del extracto o certificación sino después de haberlo solicitado del sujeto pasivo sin éxito. En realidad, el precepto tiene su origen en la peculiar concepción y configuración del llamado procedimiento especial. Este es diseñado por la norma, teniendo como destinatario a una entidad de crédito necesariamente. No cabe seguir el procedimiento especial para pedir del propio interesado el extracto de sus cuentas bancarias, de tal suerte que o se entiende que esta petición es imposible, o que es perfectamente viable, pero al margen del procedimiento especial. Si se aceptara esta segunda tesis, la Administración podría exigir plenamente del sujeto pasivo los extractos de sus cuentas bancarias, y su negativa tendría las consecuencias lógicas en el orden sancionador o en cualquier otro. Sin embargo, no parece que sea ésta la mejor solución. La Administración sólo puede exigir coercitivamente esta información a través de un procedimiento específico diseñado para desarrollarse ante una entidad bancaria o crediticia, lo cual no es óbice para que la misma Administración pueda previamente invitar al sujeto pasivo a presentar los extractos de sus cuentas, de modo que si el sujeto pasivo no acepta la invitación, no contrae ninguna responsabilidad y la Administración ha de acudir a la actuación específica ante la entidad de crédito. Por ello, no parece que esta invitación pueda configurarse como trámite necesario antes de acudir al requerimiento propiamente dicho, sin perjuicio de su conveniencia por razones

de economía y eficacia. Desde luego, este trámite es superfluo cuando la Administración no va a solicitar de la entidad los extractos, sino que va a acudir a la correspondiente sucursal para examinar allí los movimientos y el detalle de la cuenta y la documentación accesoria correspondiente.

Sin embargo, el Tribunal Supremo se ha ocupado de esta cuestión en su sentencia de 20 de noviembre de 1989. En esta resolución, no sólo se confirma plenamente la legalidad del artículo 38.8 del Reglamento General de la Inspección de Tributos, sino que la Sala lo vincula al artículo 36.1 del mismo Reglamento, dotando, pues, al conjunto de ambos preceptos de una indudable coactividad o efectividad, más allá, en el caso del 38.8, de la pura invitación. La sentencia reconoce que «el deber jurídico de colaborar con la Administración tributaria para proporcionar a ésta toda clase de datos, informes o antecedentes con trascendencia tributaria incumbe en primer lugar al contribuyente».

3.2. El propio examen, no sólo del detalle de las cuentas, sino también de la documentación accesoria correspondiente, ha sido objeto de polémica en la medida en que pudiera invadir ya ámbitos vedados de la intimidad personal. Sin embargo, tal invasión no se producirá como regla general por el mero conocimiento de la documentación bancaria o de otros documentos precisos para aclarar la trascendencia estrictamente tributaria de ciertos movimientos.

Así lo ha entendido la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de octubre de 1988, según la cual «la simple exigencia de los justificantes documentales no constituye en sí misma una vulneración constitucional, pues tiene el fundamento racional de que la Inspección puede necesitar tales justificantes para la eficaz realización de los deberes que le impone el artículo 31 de la Constitución, y que debe presumirse que la futura actuación de esos funcionarios (de la Inspección) habrá de ajustarse a los límites legales, que en caso de ser vulnerados podrán dar lugar a la utilización por el actor de los medios de defensa que el Derecho pone a su alcance».

3.3. En una sentencia más reciente, y ya citada, de 20 de noviembre de 1989, el Tribunal Supremo también ha resuelto la cuestión de la legalidad de las normas reglamentarias relativas al examen de cuentas indistintas o conjuntas a nombre de varias personas o entidades, o de comunidades. En este caso, la actuación puede referirse sólo a uno de los titulares, de modo que la Administración tributaria no podrá utilizar la información obtenida frente a otro titular sin seguir previamente los trámites que sean precisos del correspondiente procedimiento de colaboración.

A juicio del Tribunal Supremo, este mecanismo es perfectamente válido, ya que gracias a él quedan a salvo los derechos de los demás titulares, cuya intimidad, por otra parte, difícilmente puede verse afectada por un procedimiento a través del cual la Administración no conoce tanto la causa particular o concreta como la meramente genérica de cada partida o movimiento.

3.4. Otra cuestión polémica ha sido la relativa a la trascendencia para cada particular, cliente de una entidad de crédito, de los datos que la Inspección de Tributos pueda llegar a conocer con ocasión del desarrollo de una actuación de comprobación e investigación cerca de una entidad de crédito. Pudiera sostenerse que, en el caso de una actuación de este tipo, la Inspección puede utilizar sin ningún problema lo dispuesto en el artículo 12.2 del Reglamento General de la Inspección de Tributos y obtener la información que considere conveniente en relación con terceras personas, en este caso clientes o depositantes de la entidad.

Sin embargo, no es ésta nuestra opinión. El procedimiento especial del artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de Tributos no puede burlarse o dejarse sin efecto a través de lo dispuesto en una norma general, como es la contenida en el artículo 12.2. Incluso, una actuación de comprobación e investigación exclusivamente dirigida a burlar lo dispuesto en una norma especial, como el artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de Tributos, podría incurrir en una auténtica desviación de poder. Sin embargo, esta restricción no debe llegar a la conclusión de que una entidad de crédito puede oponer este motivo frente a una actuación de comprobación de su propia situación tributaria, impidiendo a la Administración conocer datos imprescindibles para la adecuada verificación del cumplimiento de sus propias obligaciones. Sin perjuicio de que esta contradicción de intereses nunca se dará en las partidas básicas de la cuenta de resultados, como intereses percibidos o satisfechos no amparados por el procedimiento especial, si fuese necesario, la Inspección puede examinar movimientos de cuentas bancarias si ello es preciso para comprobar la situación fiscal de la entidad, aunque esta información no podrá ser utilizada frente al cliente sino después de seguir, independientemente, el procedimiento especial, que no podrá iniciarse como una mera consecuencia de la previa actuación de comprobación e investigación (41).

3.5. Desde luego, las tradicionalmente llama-

das operaciones neutras, o de intermediación pura o de prestación de servicios de las entidades de crédito, no se hallan en el ámbito objetivo del procedimiento especial. Sin embargo, una de estas operaciones ha llamado especialmente la atención de la doctrina a la hora de analizarla desde la perspectiva de este procedimiento. Me estoy refiriendo al alquiler de cajas de seguridad (42).

Evidentemente, la Administración tributaria puede dirigir un requerimiento de obtención de información a una entidad de crédito, por el procedimiento general, solicitándole datos en relación con las operaciones de alquiler de cajas de seguridad que haya realizado. En particular, podrá la Administración fiscal requerir de una entidad bancaria la relación de los arrendatarios de estas cajas, así como la indicación de la caja alquilada en cada caso. Sin embargo, es obvio que la Administración no puede exigir de la entidad la comunicación de datos concernientes al contenido de estas cajas, por la sencilla razón de que dicho contenido no es necesariamente conocido por la entidad.

Sin embargo, conocida la identidad del arrendatario de una caja de seguridad en una entidad de crédito, no parece haber inconveniente para que, en teoría, la Administración tributaria pueda dirigirse directamente a aquél requiriéndole su manifestación acerca del contenido de la caja; incluso podría exigirle la apertura de la caja ante funcionarios de la Administración tributaria en el curso de una actuación inspectora o como consecuencia de un procedimiento recaudatorio en vía ejecutiva. No debe olvidarse que el artículo 40.2 del Reglamento General de la Inspección de Tributos faculta a ésta para «exigir la exhibición de objetos determinantes de la exacción de un tributo», al mismo tiempo que el artículo 39.1 admite la facultad de la Inspección para «reconocer los bienes, despachos, instalaciones o explotaciones del interesado», y no cabe dudar de las posibilidades de los órganos de recaudación en este terreno. En caso de negativa del interesado para acceder al examen solicitado, cabría la ejecución forzosa del acto administrativo de requerimiento por cualquiera de los medios previstos en la Ley de Procedimiento Administrativo o a través de la reiteración de las sanciones por infracción simple recogidas en el artículo 83 de la Ley General Tributaria.

3.6. Finalmente, no debe dejarse de lado la posibilidad doble de recurrir al acto de requerimiento para el examen de los movimientos de cuentas bancarias. En efecto, notificado el requerimiento, una vez debidamente autorizado tanto a la entidad de crédito como al sujeto pasivo, ambos están legitimados para interponer los recursos procedentes en Derecho, si bien la mera interposición de estos recursos no supone la suspensión del acto administrativo. Para la vía económico-administrativa, así lo ha recordado expresamente el Tribunal Económico-Administrativo Central, por ejemplo, en su resolución de 23 de marzo de 1988, extendiendo específicamente a los requerimientos de obtención de información cerca de entidades bancarias o crediticias la doctrina establecida en general para la suspensión de cualesquiera actos de gestión tributaria que carezcan de un contenido económico concreto (43) y (44).

V. ACTUACIONES DE LOS ORGANOS DE RECAUDACION CERCA DE LAS ENTIDADES DE CREDITO

Los distintos órganos de recaudación pueden, sin duda, dirigirse a las entidades de crédito para practicar embargos que tengan por objeto bienes o derechos confiados o depositados en dichas entidades. Es más, la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988, supuso una modificación de los artículos 111 y 131 de la Ley General Tributaria, precisamente encaminada a potenciar estas posibilidades de actuación de los órganos de recaudación cerca de las entidades de crédito. En primer lugar, se añadió una letra *c)* en el apartado primero del artículo 111 de la Ley General Tributaria, estableciendo o particularizando el deber de las personas o entidades depositarias de dinero en efectivo o en cuentas, valores u otros bienes de deudores a la hacienda pública en período ejecutivo de informar a los órganos y agentes de recaudación ejecutiva y cumplir los requerimientos que les sean hechos por éstos en el ejercicio de sus funciones legales. Con ello se daba carta de naturaleza legal a lo ya dispuesto, aunque con otra redacción, por el artículo 3.º del Real Decreto 1327/1986, de 13 de junio, sobre recaudación ejecutiva de los derechos económicos de la hacienda pública. Por otra parte, la nueva redacción del artículo 131 de la Ley General Tributaria implicaba un orden de prelación para la traba o embargo de bienes por parte de la hacienda pública, específico y distinto del común recogido en el artículo 1447 de la LEC y, de acuerdo con este orden para el embargo, éste se dirigía en primer lugar contra el dinero efectivo o en cuentas abiertas en entidades de depósito y después contra los créditos, efectos, valores y derechos realizables en el acto o a corto plazo, tras lo cual la actuación ejecutiva podría dirigirse contra otros bienes o dere-

chos del deudor. Además, las personas o entidades depositarias de bienes embargables que, con conocimiento previo del embargo, colaboraren o consintiesen el levantamiento de los mismos, serían responsables solidarios de la deuda hasta el límite del importe levantado.

Desde el punto de vista que ahora nos interesa —o sea, desde la perspectiva de la potestad de obtención de información de la Administración tributaria—, las actuaciones de los órganos de recaudación de dicha Administración presentan un doble interés. En primer lugar, se ha planteado tradicionalmente la cuestión relativa a si los requerimientos de obtención de información de estos órganos han de encauzarse a través del procedimiento especial exigido para acceder al conocimiento de los movimientos de las cuentas bancarias o si pueden prescindir de este sistema específico. Recordemos, antes de nada, que estas peticiones de información persiguen conocer si un determinado deudor es titular de una cuenta o depósito en una entidad de crédito y, especialmente, cuál es el saldo actual de dicha cuenta, dado el conocimiento previo que normalmente tienen los órganos de recaudación de cuáles son las cuentas cuya titularidad ostenta una persona o entidad, al menos en el caso de la Administración del Estado.

La respuesta a esta primera cuestión ha de basarse en una conocida sentencia del Tribunal Supremo. En efecto, este Tribunal, en su sentencia de 14 de junio de 1983, vino a considerar el embargo de cuentas corrientes como una posibilidad de los órganos de recaudación alejada por completo de la esfera del secreto bancario. Las garantías formales que protegen al llamado secreto bancario actuarían frente a actuaciones administrativas de investigación encaminadas a obtener datos económicos y financieros de los contribuyentes con el fin de lograr una adecuada liquidación de sus obligaciones tributarias. Totalmente distintas de estas actuaciones son aquellas otras dirigidas al cobro de deudas líquidas, de modo que éstas no afectan al secreto bancario de las entidades, a las cuales se dirigen mandamientos de embargo, «ya que en tal caso a dichas entidades no se les obliga a suministrar información alguna para controlar la actividad financiera y económica de sus clientes, sino simplemente a cumplir los referidos mandamientos si esas cuentas existen y a no cumplirlos en caso contrario».

Con independencia de la relativa inconcreción de los argumentos de esta sentencia y de su enlace con otra cuestión polémica, que ahora abordaremos, como es la del carácter indeterminado de los mandamientos de embargo, parece obvio que una petición de información estrictamente ligada a la ejecución de un embargo del saldo de una cuenta bancaria no precisa seguir los pasos del procedimiento especial. Este procedimiento no alcanza los requerimientos relativos a la titularidad de cuentas bancarias, entre otras razones porque resulta absurdo exigir que en un requerimiento así se concrete ya de salida cuáles son las cuentas afectadas. Y, legalmente, tampoco es necesario observar este procedimiento específico cuando el único dato solicitado es el saldo en un momento dado de una cuenta bancaria, de la que es titular un deudor de la hacienda pública. Como ya hemos dicho, el procedimiento especial es el adecuado para el conocimiento de los movimientos de una cuenta bancaria, pero no viene exigido por el artículo 111 de la Ley General Tributaria para otros requerimientos, aunque afecten a cuentas u operaciones en entidades de depósito, sin perjuicio de que los órganos de recaudación puedan y deban seguir este procedimiento cuando necesiten conocer no ya el saldo, sino los movimientos de una cuenta bancaria en su labor de búsqueda de bienes o derechos de un deudor susceptibles de embargo.

Por otra parte, la sentencia de 14 de junio de 1983 entendió como válida una práctica administrativa que ha sido, sin embargo, criticada por la doctrina (45). En efecto, los mandamientos de embargo suelen indicar la cantidad a trabar, refiriéndola a las cuentas de las que sea titular el deudor en la entidad de crédito o, incluso, a los bienes o derechos depositados o constituidos por el deudor en la entidad. Frente a esta práctica, se ha sostenido la necesidad de que el embargo se refiera siempre a bienes concretos e individualizados, de modo que, cuando los órganos de recaudación carezcan de antemano de esta información, el mandamiento de embargo deberá ir precedido de un requerimiento de obtención de información. Sólo cuando este requerimiento haya permitido el conocimiento de las cuentas o depósitos de los que el deudor es titular y su saldo o valor actual, cabrá expedir una diligencia de embargo sobre una cuenta concreta y determinada. Como reconoce el profesor Checa González, esta dualidad de actos podría permitir o facilitar maniobras elusivas por parte del contribuyente, pero estas posibilidades elusivas no pueden justificar, a su juicio, la inobservancia de la Ley, máxime cuando la hacienda pública siempre dispondría de la posibilidad de ejercitar las acciones civiles o penales correspondientes.

Sin embargo, la ya citada sentencia del Tribunal Supremo entendió válida esta práctica administrativa, seguida también por los propios órganos judi-

ciales al ejecutar sus resoluciones. A juicio del Tribunal, «no es posible extraer (del ordenamiento vigente) la conclusión de que el recaudador deba tener un conocimiento preciso y exacto de la existencia de la cuenta del deudor que le permita individualizarla en su mandamiento como condición necesaria de validez y eficacia del mismo». Igualmente, la sentencia recuerda que hacer depender la efectividad de los mandamientos de embargo de cuentas corrientes y de ahorro del requisito previo de concretar las cuentas contra las que se dirigen «... es tanto como crear muchas veces, con el posible resultado de hacer fracasar la gestión recaudatoria, un grave obstáculo a la realización del embargo».

VI. CONCLUSION. LA PERSPECTIVA DEL MERCADO UNICO EUROPEO

A lo largo de estas páginas hemos tratado de describir las obligaciones de información en favor de la Administración tributaria existentes en los mercados bancarios y financieros españoles. Como sabemos, estas obligaciones son amplias, tanto en la vertiente de los deberes de suministro o comunicación regular de información como en la de las posibilidades de los requerimientos individuales de obtención de información de la Administración tributaria española. Además, durante los últimos años hemos asistido al desarrollo de importantes sucesos en el ámbito del uso de esta potestad de la Administración tributaria, y asuntos como los de las primas únicas de seguros de vida, cesiones de crédito o listados de tarjetas de crédito han puesto de actualidad jurídica y social este tema y su trascendencia, tanto en el logro de la justicia fiscal como en el desarrollo de los mercados financieros.

Sin embargo, la normativa española concerniente a la información de que disponga la Administración tributaria, procedente de los mercados financieros, se va a ver afectada profundamente como consecuencia de la liberalización de los movimientos de capitales en la Comunidad Europea, en el marco de la constitución de un mercado único cuyo logro, en la perspectiva de 1993, se ha visto también alterado por los últimos acontecimientos políticos en Europa. En esta situación, resulta imposible predecir ni cuál va a ser el contexto europeo de los deberes de información a las administraciones tributarias ni cuál va a ser la reacción española ante esta nueva realidad y ante el espacio monetario y financiero europeo que se avecina.

Desde el 1 de julio de 1990 se encuentra vigente, y es de aplicación para la mayor parte de los estados miembros, la Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio, para la aplicación del artículo 67 del Tratado de Roma, conocida usualmente como Directiva de liberalización de los movimientos de capitales. Sus disposiciones no serán plenamente aplicables para España hasta el 1 de enero de 1993. El artículo 4.° de la Directiva prevé que sus disposiciones «no prejuzgarán el derecho de los estados miembros a adoptar las medidas indispensables para impedir las infracciones a sus leyes y reglamentos, en particular en materia fiscal o de control prudencial de las entidades financieras, y establecer procedimientos de declaración de los movimientos de capitales que tengan como objeto la información administrativa o estadística». Pero la propia Directiva añade que «la aplicación de estas medidas y procedimientos no podrá tener por efecto la obstaculización de los movimientos de capitales efectuados de conformidad con lo dispuesto en el Derecho Comunitario».

Lo cierto es que, a pesar de esta prevención de la Directiva de 24 de junio de 1988, no ha sido aún posible alcanzar en el seno de la Comunidad Europea un acuerdo acerca ni del régimen fiscal mínimamente armonizado de las rentas del capital mobiliario, ni de los sistemas de cooperación mediante el intercambio de información a estos efectos entre los estados miembros. Y este acuerdo se ve profundamente condicionado por la existencia de notables diferencias entre los estados miembros, tanto en su presión fiscal sobre este tipo de rentas como en sus sistemas administrativos para el control y conocimiento de las mismas por la Administración tributaria, con la presencia además de estados cuyo papel como plaza financiera internacional les hace adoptar una peculiar postura en este terreno. En efecto, un primer intento de armonización, a través del establecimiento de un régimen común de retención a cuenta sobre los intereses, fracasó, y con él la propuesta de Directiva presentada por la Comisión el día 10 de febrero de 1989 (*DOC* núm. 141). Ante este fracaso, pareció abrirse camino la posibilidad de un acuerdo en materia de cooperación entre las administraciones tributarias mediante el intercambio de información, siquiera fuese en casos puntuales y ante la sospecha de grave fraude fiscal. A pesar de la insuficiencia de un sistema de esta naturaleza, todavía no existe hoy acuerdo al respecto en el ámbito comunitario.

No obstante esta incertidumbre actual, lo que resulta incuestionable es el impacto que tendrá el proceso de integración europea, con sus consecuencias en el terreno de la armonización fiscal y de la creación de un espacio financiero, en el ám-

bito de las obligaciones de información a la Administración tributaria. En un esquema armonizado de retenciones en la fuente de carácter más o menos descaradamente liberatorio, tales obligaciones de información perderían en los mercados financieros gran parte de su sentido, un sentido que recobrarían renovado si la armonización tendiera hacia una libertad de tipos de retención compensada con un intercambio de información más o menos fluido entre administraciones tributarias. Finalmente, siempre es posible también una situación prolongada de vacío, como la actual, que haría, a su vez, complicado el mantenimiento de un esquema de obligaciones de información como las actuales en España, acompañado de una liberalización de los movimientos de capitales, sin perjuicio de las barreras y controles que pudieran ponerse en el momento de la salida inicial de los capitales y de las obligaciones de declaración referidas a activos en el extranjero, acompañadas de específicas y duras sanciones. En definitiva, vivimos una situación de incertidumbre sobre el futuro de las obligaciones de información en el ámbito financiero, la cual hace aún más volátil un grupo normativo ya de por sí muy influenciado por la complejidad de este mercado y por la aparición en él de nuevos productos (46).

NOTAS

(1) Alfonso Mantero, *Procedimiento de la Administración tributaria*, Escuela de la Hacienda Pública, Ministerio de Economía y Hacienda, 3.ª edición, Madrid, 1987, págs. 347 y siguientes.

(2) Alfonso Mantero, *op. cit.*; pág. 355.

(3) Ver también, en general, Jesús Jacobo y Burguillo, *La información tributaria en España*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid, 1987.

(4) En este sentido, puede verse la Directiva 77/799/CEE, de 19 de diciembre, incorporada a nuestro derecho interno por el Real Decreto 1326/1987, de 11 de septiembre.

(5) Ver Alfonso Mantero, *op. cit.*; págs. 354 y siguientes.

(6) Así, el artículo 279 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre, ordena a los encargados de los registros públicos remitir mensualmente a la Delegación de Hacienda de la provincia una relación de las entidades cuya constitución y establecimiento, modificación o extinción hayan inscrito durante el mes anterior. Igual servicio estarán obligados a prestar los notarios en cuanto a las escrituras y demás documentos que autoricen la constitución, modificación o extinción de sociedades mercantiles, civiles o de cualquier otra clase.

El artículo 32 de la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, contiene toda una serie de deberes de colaboración a cargo de autoridades y funcionarios. Igualmente, deberes de esta naturaleza se hallan previstos en el artículo 55 de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, texto refundido aprobado por Real Decreto-legislativo 3050/1980, de 30 de diciembre, y en el art. 70 de su Reglamento, aprobado por Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre.

(7) Principalmente, las que atañen a los fabricantes, importadores y almacenistas de vinos, azúcares e isoglucosas o maltas, de acuerdo con los artículos 62 y 85 del Reglamento de los Impuestos Especiales.

(8) Apartado segundo de la disposición adicional primera de la Ley de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros.

(9) Ver Alfonso Mantero, *op. cit.*; págs. 377 y siguientes.

(10) El modelo 347 para la Declaración Anual de Operaciones fue aprobado por Orden de 1 de marzo de 1987 (*BOE* del 7 de marzo). El modelo 348 para la Declaración Anual de Operaciones de las entidades públicas fue aprobado por Orden de 2 de marzo de 1988 (*BOE* del 9 de marzo). Esta última Orden precisó la inexistencia de la obligación de presentar Declaración Anual de Operaciones negativa.

(10 bis) El vacío existente, en cuanto al suministro de información acerca de las operaciones de seguro a través de la declaración anual de operaciones, ha sido colmado por el artículo 4.º del Real Decreto 1042/1990, de 27 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Ordenación del Seguro Privado, aprobado por Real Decreto 1348/1985, de 1 de agosto, en relación con las provisiones técnicas de las Entidades aseguradoras y se modifica su tratamiento fiscal a efectos del Impuesto sobre Sociedades.

El mencionado precepto dispone lo siguiente:

«Art. 4.º Las Entidades aseguradoras incluirán en su declaración anual de operaciones las de seguros, atendiendo el importe de las primas o contraprestaciones percibidas y a las indemnizaciones o prestaciones satisfechas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 2529/1986, de 5 de diciembre, sin que a aquellas operaciones les pueda ser, en ningún caso, de aplicación la regla contenida en la letra *a)*, del apartado tercero, del artículo 2.º, de dicho Real Decreto.»

Así pues, si bien la nueva norma dada en las operaciones de seguro, cuya contraprestación se halla constituida por las primas correspondientes, a continuación hace referencia a «el importe de las primas o contraprestaciones percibidas y a las indemnizaciones o prestaciones satisfechas», de lo cual parece deducirse que en la Declaración Anual de Operaciones deberán figurar relacionadas tanto unas como otras cuando superen las 500.000 pesetas en cómputo anual. Por otra parte, ante la ausencia de una disposición transitoria y la doctrina última del Tribunal Supremo, parece que en la declaración a presentar en 1991, por el año natural de 1990, figurarán sólo las primas o prestaciones percibidas o satisfechas a partir de la entrada en vigor del nuevo Real Decreto.

(11) Tal y como se conoce en España, la Declaración Anual de Operaciones no tiene antecedentes en el Derecho comparado europeo, salvo ciertas figuras similares en Italia y Bélgica.

(12) De acuerdo con el artículo 1.º.2 del Real Decreto 1550/1987, de 18 de diciembre, las entidades públicas ya obligadas a presentar Declaración Anual de Operaciones de sus actividades empresariales o profesionales formularán una única declaración incorporando todos los datos exigidos. Cuando estas entidades presenten Declaración Anual de Operaciones respecto de cada uno de los sectores de su actividad, incorporarán los datos exigidos en virtud del nuevo Real Decreto a una cualquiera de aquellas declaraciones. En todo caso, las entidades distintas del Estado y sus organismos autónomos podrán solicitar la presentación de la declaración separadamente por cada consejería, departamento o dependencia superior, y al margen

de las declaraciones que deban presentar por sus actividades empresariales o profesionales. Actualmente, el modelo oficial de la Declaración Anual de Operaciones es único, incluyendo hojas interiores distintas para las operaciones económicas, las adquisiciones presupuestarias y subvenciones y las páginas por mediación hechas por sociedades, colegios profesionales o entidades semejantes.

(13) Llama la atención la diversidad del rango de estas disposiciones aprobando los modelos de declaración. Por otra parte, el modelo número 190, aprobado por esta resolución, levantó polémica por la inclusión de una nueva clave I concerniente a percepciones no sujetas a retención, que pretendía, a través del resumen anual de retenciones, la obtención de información sobre retribuciones en especie, dietas y gastos de viajes y premios no sujetos al impuesto.

(14) Ver, por ejemplo, José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, Civitas, Madrid, 1988, págs. 141 y siguientes; José Manuel Perulles Moreno, «El secreto bancario en el ámbito tributario», *Impuestos*, tomo II, 1986, pág. 163.

(15) Ciertamente, esta sentencia del Tribunal Supremo es bastante confusa en muchos de sus planteamientos, al basarse en una discutible interpretación de los artículos 41 a 45 de la Ley 50/1977, de 14 de noviembre; sin embargo, ha de entenderse, a mi juicio, correcta la filosofía de fondo, en el sentido de que ya antes de las reformas de 1985 el procedimiento especial no abarcaba cualquier actuación informativa de la Administración tributaria cerca de una entidad de crédito, sino sólo aquélla dirigida al conocimiento de movimientos de una cuenta bancaria; y si bien el pago de los intereses bancarios se instrumentó mediante un abono en cuenta, normalmente ello no permite calificar el rendimiento mismo como un movimiento de una cuenta bancaria, siendo algo previo y generado al margen de la cuenta misma, todo lo cual permite que sea objeto de un sistema de suministro de información a la Administración tributaria.

(16) Más recientemente, el Tribunal Constitucional, en su famosa sentencia de 26 de abril de 1990, ha reiterado y reforzado su doctrina tradicional favorable a la potestad investigadora de la Administración tributaria en su acción contra el fraude fiscal. Ver, en concreto, la declaración genérica contenida en el fundamento jurídico tercero de esta sentencia.

(17) Ha de tenerse en cuenta también que hoy se recibe por la Administración tributaria, a través del resumen anual de retenciones, la información concerniente a la titularidad y numeración de las cuentas bancarias, así como de los depósitos de valores.

Como es sabido, el artículo 43 de la Ley 50/1977, de 14 de noviembre, para permitir la investigación de las cuentas bancarias, obligaba a estas entidades a comunicar a la Administración tributaria, en la forma determinada reglamentariamente, los números de las cuentas activas y pasivas y de los depósitos de valores mobiliarios de sus clientes, con indicación de los datos identificativos de sus respectivos titulares.

Este artículo, que no ha sido derogado, fue desarrollado por el apartado tercero de la Orden de 14 de enero de 1978, por la que se regula la obligación de colaborar de los bancos, cajas de ahorros y demás entidades de crédito con la Administración tributaria. De acuerdo con el número uno de este apartado, las entidades bancarias deberían comunicar al Ministerio de Hacienda, en modelo oficial y dentro de los tres primeros meses de cada año, una relación de los números de las cuentas activas y pasivas y los depósitos de valores mobiliarios de sus clientes, abiertas o cerradas a lo largo del año inmediato anterior, con indicación de sus respectivos titulares y en la forma que el número dos del apartado citado recogía. Sin embargo, este apartado tercero de la Orden de 14 de enero de 1978, sobre colaboración de bancos, cajas de ahorros y demás entidades de crédito con la Administración tributaria, si fue derogado por la disposición final de la Orden de 18 de diciembre de 1987, por la que se aprueban los modelos para los resúmenes anuales de retenciones y las declaraciones anuales de operaciones intervenidas. Esta derogación, que alcanzaba también a la Resolución de 27 de febrero de 1978 de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria, obedecía a la refundición de hecho de esta información en el propio resumen anual de retenciones por rendimientos procedentes de cuentas bancarias (modelo 196).

(18) Ha de tenerse en cuenta también que la disposición transitoria del Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo, prevé que los titulares de cuentas u operaciones con entidades de crédito, cuya apertura o constitución se hubiere efectuado con anterioridad a la entrada en vigor de la disposición reglamentaria; es decir, antes del 1 de septiembre de 1990, dispondrán de un plazo de tres meses, desde dicha fecha, para facilitar su NIF. Se exceptúan las cuentas que, al cumplir el indicado plazo, tengan un saldo inferior a 50.000 pesetas, sin haber tenido movimientos durante el último año, salvo los debidos al mero abono de los intereses devengados. Si posteriormente se reactivasen estas cuentas, se considerarán abiertas de nuevo desde que se practique en ellas el primer movimiento o superen el indicado saldo, a efectos de lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto.

De acuerdo con la regla 3.ª de esta disposición transitoria, la entidad de crédito deberá comunicar a la Administración tributaria las cuentas y otras operaciones cuyo titular, transcurriendo el plazo citado, no haya facilitado su NIF. Dichas entidades efectuarán esta comunicación en el mismo modelo y conjuntamente con la que, según lo dispuesto en el apartado quinto del artículo 15 del Real Decreto, deben cumplimentar en el mes de enero de 1991.

(19) Ver Eduardo García de Enterría y Tomás Ramón Fernández, *Curso de Derecho Administrativo*, Civitas, Madrid, 1988, volumen I, pág. 206.

(20) Recogida por Antonio Martínez Lafuente, *Derecho Tributario. Estudios sobre la jurisprudencia tributaria*, Civitas, Madrid, 1985, págs. 143 y 144.

(21) Este inciso introducido por el Reglamento tendría su fundamento en las consideraciones mismas de la sentencia del Tribunal Constitucional de 26 de noviembre de 1984. En efecto, en el fundamento jurídico décimo de la sentencia, el Tribunal Constitucional razona en los siguientes términos: «... La exigencia de exigir *(sic)* las certificaciones del movimiento de las cuentas no viola en sí el secreto profesional, puesto que, como se ha advertido, en ellas sólo aparece la causa genérica de cada operación bancaria y no el contenido concreto de la relación subyacente. Tampoco vulneraría el secreto profesional el simple conocimiento del nombre del cliente y de las cantidades pagadas por él en concepto de honorarios, ya que estos datos deben figurar en el libro de ingresos profesionals, de obligada llevanza y exhibición a la Inspección...».

(22) El artículo 416.1º de la vigente Ley de Enjuiciamiento Criminal dispensa de la obligación de declarar a los parientes del procesado en línea directa ascendente y descendente, su cónyuge y consanguíneos hasta el segundo grado civil.

(23) Según el artículo 112.3 de la Ley General Tributaria, «los Juzgados y Tribunales deberán facilitar a la Administración, de oficio, a requerimiento de la misma, cuantos datos con trascendencia tributaria se desprendan de las actuaciones judiciales de que conozcan, respetando, en todo caso, el secreto de las diligencias sumariales».

(24) Ha de recordarse que, más tarde, la misma Audiencia Nacional, si bien la sección primera, en lugar de la segunda de

su Sala de lo Contencioso-Administrativo, decidió la inadmisión del recurso interpuesto por «American Express de España, S. A.», contra la misma resolución del TEAC (Tribunal Económico-Administrativo Central), por la vía de la Ley 62/1978, de protección jurisdiccional de los derechos fundamentales de la persona. Esta decisión de inadmisibilidad fue tomada por auto de 9 de febrero de 1988.

(25) Este primer auto de la Audiencia Nacional resolvía la pieza separada de suspensión en el recurso contencioso-administrativo interpuesto contra la Resolución del TEAC, de 15 de noviembre de 1988. El Tribunal Constitucional inadmitió de plano el recurso de amparo interpuesto ante la resolución de la Audiencia Nacional.

(26) Este auto de 26 de junio de 1989 dio lugar, además, a otro auto de aclaración, de fecha 28 de junio, como consecuencia de la trascendencia que pudiera tener el ofrecimiento que hizo la Audiencia Nacional del recurso de casación. No obstante, el Tribunal Supremo estableció después la doctrina de la subsistencia del recurso de apelación en la vía contencioso-administrativa.

En este mismo expediente, la Audiencia Nacional hubo de pronunciarse, por auto de 13 de junio de 1989, sobre el conflicto de competencias suscitado por la actora, a raíz de los procesos civiles iniciados en defensa del derecho a la intimidad por distintos suscriptores de pólizas de seguro a prima única, demandando a la propia actora porque se abstuviera de facilitar su identidad a la Administración. La Audiencia Nacional rechazó la existencia propiamente de un conflicto y la necesidad de requerir a los órganos de la jurisdicción civil, los cuales, sin embargo, resolvieron por su cuenta, dando lugar a varias sentencias que, estimando en parte la demanda interpuesta, llegaban a la misma conclusión de la Audiencia, obligando a la actora a proporcionar a la Administración tributaria la información solicitada, a excepción del nombre del beneficiario.

(27) Esta doctrina es recogida por el TEAC a partir de las Resoluciones de 25 de enero y 9 de febrero de 1989, y reiterada después en varias ocasiones, destacando los acuerdos de 11 de septiembre de 1989 y 6 de febrero de 1990.

(28) Así ha parecido entenderlo el Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Valenciana, en su sentencia de 15 de marzo de 1990. La Inspección de Tributos había requerido al cliente de un establecimiento hotelero para que aportara facturas de los banquetes, bodas, ... que había celebrado en dicho establecimiento, exigiéndole también que rellenara un formulario con sus datos sobre el número de asistentes al banquete, si eran niños o adultos, tipo de servilletas utilizadas o si hubo algún reportaje fotográfico o de vídeo y su importe a la fecha del banquete. La Sala consideró que, no estando el cliente obligado a conservar la factura, podía negar la celebración o reconocer su existencia, pero, en este segundo caso, no vendría obligado a justificarla con factura, sino a colaborar en la medida de lo posible con la Administración.

(29) En este sentido, es concluyente la sentencia ya citada de la Audiencia Nacional de 16 de mayo de 1990. No obstante, es confusa en cambio, en este sentido, la sentencia del Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Valenciana de 15 de marzo de 1990, cuando rechaza el requerimiento inspector en cuanto a los datos concernientes a los reportajes fotográficos o de vídeo, argumentando que «no consta a la Sala que dichos servicios se presten por la entidad inspeccionada y, por el contrario, es notorio que son ajenos normalmente a las relaciones con los restaurantes donde suelen celebrarse dichos festejos». Sin duda, el propio enfoque del requerimiento inspector en este caso indujo esta anómala doctrina, ajena, por ejemplo, a todo lo sentado en las cuentas de seguros a prima o cesiones de crédito.

(30) Ver Carlos Palao Taboada, «La potestad de obtención de información de la Administración tributaria y sus límites», en la obra colectiva *Estudios de Derecho y Hacienda. Homenaje a César Albiñana García-Quintana*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid, 1987, págs. 889 y siguientes.

(31) El propio TEAC ha rechazado esta teoría, así entendida, del principio de subsidiariedad. En su resolución de 20 de diciembre de 1989 afirma que este principio de subsidiariedad carece de fundamento legal a la vista de lo preceptuado por la Ley General Tributaria en su artículo 111.

(32) Ver sentencia del Tribunal Supremo de 12 de mayo de 1982. En relación con el concepto de «dato» a estos efectos, habría posiblemente que entender referida la expresión a todas las informaciones referidas a una persona u operación en cada relación o declaración.

(33) La redacción actual de este artículo 85 proviene del artículo 44 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito.

(34) El Tribunal Constitucional, en su sentencia de 26 de abril de 1990, ha confirmado la constitucionalidad tanto de este artículo 86 como del 80.4 y del 81.1.*a)* de la Ley General Tributaria. La sanción de suspensión en el ejercicio de profesiones oficiales, para el supuesto de incumplimiento de estos particulares deberes de información, no supone una infracción del principio de igualdad ni discriminación arbitraria alguna, dada la peculiar situación frente a la Administración de estos profesionales. Tampoco esta sanción no pecuniaria atenta el derecho al trabajo ni supone una duplicidad inconstitucional, al acumularse a la sanción de multa, pues la Constitución no impide la existencia de sanciones administrativas de este tipo.

(35) La regla del artículo 111.6 de la Ley General Tributaria, literalmente entendida, ni siquiera sería aplicable a los datos, informes o antecedentes obtenidos en virtud de lo dispuesto en el artículo 112 de la misma Ley. Sin embargo, esta conclusión literal es, cuando menos, dudosa, dada la identidad de razón existente y la mezcla que presentan muchos aspectos de ambos preceptos, que no responden a una nítida delimitación de sus respectivos ámbitos normativos.

(36) Ver, en este sentido, José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, Civitas, Madrid, 1988; José Manuel Otero Novas, «El secreto bancario, vigencia y alcance», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1986, págs. 726 y siguientes; Luis María Cazorla Prieto, *El secreto bancario*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1978; Fernando Cervera Torrejón, «La colaboración en la gestión tributaria: la investigación de las cuentas corrientes», en *Estudios sobre Tributación Bancaria*, Civitas, Madrid, 1985.

(37) Ver, principalmente, Juan Alfonso Santamaría Pastor, «Sobre derecho a la intimidad, secretos y otras cuestiones innombrables», *Revista Española de Derecho Constitucional*, número 15, septiembre-diciembre 1985; págs. 159 y ss.; Jaime Aguilar Fernández-Hontoria, «De nuevo en torno a la defensa de la intimidad como límite a las obligaciones de información tributaria», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, número 17, páginas 71 y siguientes.

(38) José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, op. cit.

(39) La sentencia del Tribunal Constitucional de 26 de noviembre de 1984 ha servido para encabezar una importante doctrina jurisprudencial. En primer lugar, ha de recordarse que la misma sentencia del Tribunal Constitucional trae su causa de un recurso de amparo contra la sentencia del Tribunal Supremo de 29 de julio de 1983, en la cual el alto tribunal estimó el recurso de apelación interpuesto por el abogado del Estado

contra la sentencia de 18 de junio de 1983 de la Audiencia Nacional. En su resolución, la Audiencia Nacional consideró que las cuentas bancarias formaban parte del ámbito de la intimidad personal constitucionalmente protegido, de modo que los artículos 42 y 45 de la LMURF de 1977 debían entenderse afectados por el artículo 18 de la Constitución Española de 1978, pues eran contradictorios con este precepto los términos absolutos, ilimitados y comprensivos de todas las operaciones activas y pasivas, según los cuales se definían las facultades de la Administración tributaria en este campo.

Esta sentencia de la Audiencia Nacional fue revocada por la citada sentencia de 29 de julio de 1983 del Tribunal Supremo. Para el alto tribunal resultaba excesivo entender comprendido en el ámbito protegido de la intimidad cualquier examen de los movimientos de las cuentas corrientes, si bien la legitimidad de las facultades administrativas de examen de estos movimientos no impedía la posibilidad de que el contribuyente se opusiera a la investigación de la razón última de ciertas partidas, en cuanto ello pudiera suponer una injerencia arbitraria en su vida privada; «es decir, que si el actuar de la investigación tributaria rebasa lo que propiamente es indispensable para el cumplimiento de dicha finalidad, inmiscuyéndose en detalles de la vida personal o familiar pudiera llegarse en cada caso concreto a incidir en un campo que atentaba al principio constitucional invocado».

Posteriormente, el mismo Tribunal Supremo dictaría su sentencia de 24 de septiembre de 1985, ya comentada anteriormente, en la cual confirmaba su doctrina general y establecía el deber de las entidades bancarias de presentar el resumen anual de retenciones. También de interés y poco conocida es la sentencia del Tribunal Supremo de 10 de mayo de 1986, en la cual se confirma un requerimiento de la Intervención General de la Administración del Estado para la presentación de extractos de cuentas bancarias, en relación con la comprobación del destino y empleo de determinadas ayudas percibidas por una entidad con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. El Tribunal enlaza con la Ley 1/1982, de 5 de mayo, de protección del derecho a la intimidad, y recuerda cómo el artículo 8.º de esta Ley Orgánica admite intromisiones legítimas en el ámbito de la intimidad personal en la medida en que estén previstas por una Ley.

Más tarde, el Tribunal Constitucional dictaría su auto, ya comentado, de 23 de julio de 1986, inadmitiendo el recurso de amparo interpuesto contra la sentencia del Tribunal Supremo de 24 de septiembre de 1985. En este auto, el Tribunal Constitucional reitera todos sus argumentos contenidos en la sentencia de 26 de noviembre de 1984.

En otro ámbito, destaca la sentencia de la antigua Audiencia Territorial de Madrid de 4 de diciembre de 1987, resolviendo un recurso planteado por la vía de la Ley 62/1978, de 26 de diciembre. Esta resolución parte, como siempre, de la doctrina del Tribunal Constitucional y de la misma doctrina establecida por la Sala de la Audiencia en su anterior sentencia de 21 de octubre de 1985, confirmada por el Tribunal Supremo por sentencia de 10 de mayo de 1986, ya citada. Unicamente añade esta sentencia una curiosa referencia a la incidencia posible en toda esta cuestión del Convenio del Consejo de Europa sobre protección de las personas contra el tratamiento automatizado de datos de carácter personal.

La Audiencia Nacional, por su parte, en su sentencia de 6 de febrero de 1988, también en procedimiento de la Ley 62/78, vuelve a basarse en la Ley Orgánica 1/82 y en la doctrina del Tribunal Constitucional para negar cualquier viso de inconstitucionalidad en el artículo 111 de la Ley General Tributaria, así como para rechazar, como luego ha reiterado, que el examen de los movimientos de las cuentas corrientes suponga lesión del derecho a la intimidad, del secreto profesional, del derecho a ser informado de la acusación, a no declarar contra sí mismo o a la presunción de inocencia. Esta sentencia ha sido confirmada por la de 11 de octubre de 1988 del Tribunal Supremo.

Finalmente, es de especial interés la sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid de 27 de julio de 1989. Tras rechazar de nuevo la Sala cualquier colisión entre el derecho a la intimidad y las posibilidades de examen de las cuentas bancarias por la Administración, la sentencia desestima con especial vehemencia el argumento del abogado recurrente en cuanto a que el examen de sus cuentas bancarias pudiera vulnerar su derecho-deber al secreto profesional. Para el Tribunal, el secreto profesional «nada tiene que ver con una investigación sobre la situación tributaria de un profesional». Y se añade que «sería harto fácil a los profesionales de la abogacía defraudar sus obligaciones tributarias y camuflar sus ingresos y su patrimonio monetario al socaire de unas relaciones con unos clientes». Para la Sala, «nada tiene que ver la ausencia de revelación de lo comunicado al Letrado por su cliente, con la transmisión de fondos que debe tener siempre una justificación legal y está sujeta a tributación». Finalmente, según la sentencia, un abogado nunca puede alegar su posible actuación como fiduciario en operaciones ilícitas ni amparar bajo su secreto profesional entregas ilegales de fondos, de modo que tampoco es obstáculo para una investigación de las cuentas bancarias de un abogado lo dispuesto en el artículo 437.2 de la Ley Orgánica del Poder Judicial. Esta sentencia ha sido confirmada por el Tribunal Supremo por su sentencia de 13 de junio de 1990.

También, aunque se refiera a un requerimiento relativo a primas de seguro, ha de citarse la sentencia reciente de la Audiencia Nacional de 11 de mayo de 1990, en cuanto rechaza, en vía de la Ley 62/78, la invocación del derecho a la intimidad frente a un requerimiento de obtención de información.

(39 bis) Ha de tenerse en cuenta, también, en materia de recuento bancario, la Resolución del Tribunal Económico Administrativo de 25 de abril de 1990, según la cual han de reconducirse por el procedimiento especial del artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de Tributos las actuaciones inspectoras dirigidas a conocer los titulares de las cuentas, número y sucursal en la que se hallan abiertas las mismas, en las cuales se han abonado determinados cheques.

(40) Como señala el profesor Ruiz García, las garantías propias del procedimiento especial no deben extenderse nunca a entidades bancarias o crediticias *de facto* o que no se hayan constituido o actúen conforme a las exigencias del ordenamiento. Ver José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, op. cit., pag. 78.

(41) Respecto de toda esta cuestión, ver José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, op. cit., páginas 123 y siguientes.

(42) Ver José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, op. cit., págs. 84 y ss.; José Manuel Otero Novas, «El secreto bancario. Vigencia y alcance», op. cit., página 762.

(43) La vigente Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Ley 44/1978, de 8 de septiembre, prevé un supuesto peculiar de investigación de cuentas bancarias. El artículo 33.2 dispone que «cuando la base imponible declarada sea inferior en un quinto a la cantidad que resulte en virtud de la estimación del consumo de la unidad familiar, más las diferencias puestas de manifiesto en las variaciones del patrimonio, será preceptiva la investigación de las operaciones bancarias del contribuyente, sin perjuicio de la utilización de los demás medios de prueba». Este precepto añadía que la liquidación girada en este caso no se suspendería en ningún caso, aunque

fuera recurrida, lo cual ha de entenderse contrario al artículo 24 de la Constitución, y, sobre todo, condicionaba toda esta extraña figura a la aprobación por Ley de los índices de consumo y sus valoraciones, necesarias, según el propio precepto, para la aplicación de este artículo.

La falta de aprobación de estos índices de consumo ha privado de cualquier virtualidad práctica a este precepto, cuya desaparición está prevista en los proyectos de la nueva Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que estudia el gobierno al cierre de este trabajo.

(44) Como hemos señalado, el procedimiento especial para el examen de los movimientos de las cuentas bancarias es aplicable estrictamente en este caso y no puede extenderse a otros supuestos. Sin embargo, en un caso, podría sostenerse la aplicación por analogía de este procedimiento y así lo entendió un Informe de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria de 25 de febrero de 1988, en relación con el examen de los movimientos de la cuenta en la entidad emisora vinculada a una determinada tarjeta de crédito.

De acuerdo con este informe, en la declaración anual de operaciones extendida por las entidades emisoras de tarjetas de crédito deben figurar las contraprestaciones recibidas por dichas entidades por los servicios prestados a los titulares o a los establecimientos adheridos al sistema, contraprestaciones consistentes en las correspondientes cuotas, descuentos o comisiones. En particular, no figurarán como operaciones propias de las entidades emisoras las cantidades satisfechas a los establecimientos donde se utilizan las tarjetas o cargadas a los titulares de las mismas a consecuencia del uso de tal medio de pago.

Sin embargo, a pesar de la ausencia de estos datos en la declaración anual de operaciones, la hacienda pública puede conocer, por captación singularizada, desde el listado de los titulares de una determinada tarjeta hasta los datos concernientes a las cantidades satisfechas a establecimientos comerciales, hoteleros o de otra índole. Asimismo, la hacienda pública podría requerir los datos relativos a los pagos hechos por una persona a través de su tarjeta. Pero el informe que comentamos introduce en este punto algunas matizaciones interesantes. Y, en concreto, se señala:

«Ciertamente, las entidades emisoras de tarjetas de crédito no tienen en nuestro ordenamiento la consideración de entidades bancarias o establecimientos o entidades de crédito. Por tanto, no sería aplicable a los movimientos de las cuentas de estas entidades con los titulares de sus tarjetas, lo dispuesto para los movimientos de cuentas bancarias en el artículo 111 de la Ley General Tributaria y en el artículo 38 del Reglamento General de la Inspección de Tributos. Pero sería defendible tanto la asimilación de futuro como la aplicación analógica ya a las entidades emisoras de los preceptos citados y aplicables a las entidades bancarias, al amparo del artículo 4º.1 del Código Civil según el cual procederá tal aplicación analógica de las normas, cuando éstas no contemplen un supuesto específico, pero regulen otro semejante entre los que se aprecie identidad de razón.»

Y, tras distinguir entre el mero conocimiento del importe total de los pagos realizados, perfectamente posible para la hacienda pública, aunque sea aconsejable una prudencia en el acceso a esta información, y el conocimiento en detalle de la causa de tales pagos, se añade para este último supuesto:

«En el caso de que la Inspección de Tributos pretenda acceder al conocimiento del detalle de las adquisiciones de bienes y servicios pagadas a través de una tarjeta de crédito, parece razonable entender que se está afectando a la esfera de la intimidad personal, sin que ello impida tal conocimiento, pero exigiendo un fundamento en cada caso para la obtención de dicha información. En consecuencia, deberá justificarse la trascendencia tributaria de tales datos, al menos presuntamente, así como la conveniencia de obtenerla para poder regularizar adecuadamente la situación fiscal de una persona. Asimismo, parece conveniente que los correspondientes requerimientos de información sean autorizados por el Director General o Delegado de Hacienda, bien por entender aplicable analógicamente lo dispuesto para las entidades bancarias, o bien por considerar de aplicación lo dispuesto en el artículo 37.6 del Reglamento General de la Inspección de los Tributos, en relación con el artículo 111.5 de la Ley General Tributaria y con los artículos 2, 7 y 8 de la Ley Orgánica 1/1982, de 5 de mayo, de protección civil del derecho al honor, a la intimidad personal y familiar y a la propia imagen.»

(El texto completo de este informe puede verse en la revista *Impuestos*, tomo I, 1988, págs. 244 y ss.).

Por otra parte, ha de recordarse también la existencia de una Circular de 17 de noviembre de 1986 de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria, relativa a los supuestos en que debe procederse a la investigación de cuentas bancarias en las actuaciones de inspección. Destacan en esta circular las instrucciones dictadas para fijar el carácter obligatorio de la investigación de cuentas bancarias en determinados supuestos, como cuando no se aporten los documentos o antecedentes precisos para probar los ingresos profesionales o empresariales del sujeto pasivo; cuando existan discrepancias internas en la información contable; cuando las haya entre la renta y el patrimonio del sujeto pasivo según sus declaraciones, y cuando existan signos externos no justificados por la venta o el patrimonio declarados.

(45) Ver José Ramón Ruiz García, *Secreto bancario y Hacienda Pública*, op. cit., págs. 159 y ss.; José Manuel Otero Novas, «El secreto bancario. Vigencia y alcance»; *op. cit.*; páginas 769 y ss.; Clemente Checa González, «El embargo administrativo de cuentas bancarias por parte de los recaudadores municipales», *Impuestos*, tomo II, 1986; págs. 165 y siguientes.

Respecto de esta cuestión de los embargos de cuentas bancarias, y sosteniendo la tesis de la necesidad del procedimiento especial en todo caso, es interesante también el artículo de José Manuel Tejerizo López, «El embargo de cuentas bancarias por parte de los órganos recaudadores de tributos», *La Ley*, número 2188, 9 de diciembre de 1988.

(46) Respecto de estos nuevos productos financieros que afectan al marco normativo de las obligaciones de suministro de información, destacan actualmente los llamados futuros u opciones. Normalmente, las operaciones sobre opciones o futuros financieros en sus mercados específicos deberían entenderse comprendidos en el marco de los deberes de suministro de información ligados a las declaraciones de operaciones sobre valores o activos financieros en general. Sin embargo, existe un cierto vacío normativo, lógico, todavía hoy, acerca del tratamiento específico de estas operaciones.

ASPECTOS FISCALES DE LAS OPERACIONES CON DEUDA PUBLICA

Eduardo RAMIREZ MEDINA

I. INTRODUCCION

Uno de los aspectos que tiene mayor importancia a la hora de analizar en detalle la teoría de lo que se ha dado en llamar «activos financieros» —esto es, valores mobiliarios representativos de la captación o utilización de capitales ajenos— es el relativo a las peculiaridades tributarias de las operaciones con instrumentos de la deuda pública.

Las razones de esta importancia son muy diversas:

1) En primer lugar, el volumen relativo que las operaciones financieras sobre instrumentos de la deuda pública representan en el total de operaciones del mercado secundario sobre activos financieros.

2) Por otro lado, la existencia de mercados secundarios especiales sobre instrumentos de la deuda pública. Este sería el caso del mercado que deriva del Sistema de Anotaciones en Cuenta para Deuda del Estado (1).

3) En tercer lugar, la simple existencia de instrumentos que escapan, en mayor o menor medida, del control del fisco, circunstancia que introduce una variable a tener en cuenta a la hora del diseño de productos con la finalidad, más o menos encubierta, de generar rendimientos y mantener capitales en situación de opacidad frente a la Hacienda Pública.

En este sentido, no conviene olvidar que la excepción en el cumplimiento de las obligaciones de colaboración frente a la Hacienda Pública que corresponde a quienes intervengan en la transmisión, emisión o amortización de estos activos tiene su formulación legal en la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros (LRFDAF), e incluso en la propia Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (LMV), cuyo artículo 109 dispone, en su último párrafo: «Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las salvedades previstas en esta materia por la disposición adicional primera, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros» (2).

4) En cuarto lugar, no conviene olvidar la especial vigilancia que el legislador tributario ejerce sobre los mercados de deuda pública. En este orden de ideas, puede afirmarse que las causas de este especial seguimiento son, en síntesis:

- Existencia de activos financieros sin información, a efectos fiscales, de sus titulares (pagarés del Tesoro).
- Importancia de aquellos otros instrumentos de la deuda pública que, siendo manifestación de la intervención de los poderes públicos en el control de las magnitudes monetarias, escapan, por esta causa, de la retención a cuenta. En concreto, el artículo 8.°, apartado 1, letra *a)*, de la LRFDAF dispone:

> No estarán sujetos a retención los intereses y demás contraprestaciones por la cesión de capitales ajenos en los casos siguientes:
>
> *a)* Los rendimientos de los títulos emitidos por el Tesoro o por el Banco de España que constituyan instrumento regulador de intervención en el mercado monetario, así como los rendimientos de los Pagarés del Tesoro (3).

El especial celo del legislador fiscal en los temas de deuda pública ha dado lugar, en los últimos tiempos, a normativa específica, en ocasiones criticada, pero siempre efectiva. Cabe citar al respecto el artículo 2.° del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, que regula las peculiaridades tributa-

rias de las inversiones de no residentes en letras del Tesoro, y el artículo 5.° del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre cuentas financieras basadas en operaciones materializadas en letras del Tesoro.

5) Por último, conviene traer a colación la complejidad que, en el régimen fiscal de estas operaciones, supone la diversificación de productos ofrecidos por el propio Tesoro Público o, en ocasiones, derivados de la propia operatoria de los intermediarios.

Por lo que respecta a los primeros, hay que citar las emisiones de deuda pública en divisas y en ECU, así como los mecanismos de inversión colectiva materializados en instrumentos de la deuda pública. Entre los segundos, no hay que olvidar las cuentas financieras sobre instrumentos de la deuda pública anotada (4) y las operaciones de cesión temporal con o sin pacto de retrocesión, sea este último opcional o no.

Todos estos temas han de ser objeto de análisis en el presente artículo, si bien, con carácter previo, conviene definir el régimen fiscal que corresponde a la simple adquisición, tenencia, transmisión y amortización de los distintos instrumentos que constituyen, en la actualidad, el panorama de la deuda pública española.

II. REGIMEN FISCAL DE LOS DISTINTOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA PUBLICA

Vamos a centrar el tema objeto de estudio dejando al margen las operaciones de la deuda pública en divisas y ECU, y analizando, en consecuencia, el tratamiento fiscal de los cuatro activos financieros que representan la deuda pública (del Estado o del Tesoro) en el mercado nacional; todo ello, por supuesto, sin perjuicio de que puedan ser adquiridos por no residentes que actúen en nuestro país sin la mediación de establecimiento permanente.

1. Tratamiento fiscal de los bonos y obligaciones del Estado

Se trata de activos financieros con rendimiento explícito; esto es, de valores representativos de la captación o utilización de capitales ajenos cuya contraprestación se materializa de forma exclusiva o «casi exclusiva» en cupones de devengo periódico.

El hecho de que en la colocación de estos activos se utilice la técnica de las primas de emisión no desvirtúa el carácter explícito, o «preferentemente explícito», del activo en cuestión, ya que serían destinatarios de esta calificación por la simple aplicación del esquema que parte de la disposición adicional novena de la Ley 26/1988, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (LDIEC), que ha sido objeto, desde ese momento, de un profuso desarrollo normativo (5).

Es curioso que el tipo utilizado como referencia a efectos de la calificación de los activos con retribución mixta como explícitos o implícitos es, precisamente, el resultante de disminuir dos puntos porcentuales sobre el interés derivado del precio medio redondeado de la última subasta del trimestre precedente de bonos del Estado (6) o de bonos del Estado a tres y cinco años y obligaciones del Estado.

Por lo que respecta al tratamiento fiscal de la titularidad o percepción de rendimientos de estos activos (bonos y obligaciones del Estado), son de aplicación las normas generales de los activos con rendimiento explícito, esto es:

- Los rendimientos obtenidos al tiempo del devengo del cupón lo son del capital mobiliario, y en consecuencia estarán sujetos a la oportuna retención a cuenta al tipo, actualmente vigente, del 25 por 100 (7).

- Las transmisiones o reembolsos de bonos y obligaciones del Estado generarán, en su caso, incrementos o disminuciones patrimoniales, pero nunca rendimientos del capital mobiliario; no estando sujetos, en consecuencia, a retención a cuenta.

Aunque estas conclusiones son evidentes y derivan de una manera directa de la normativa sobre régimen fiscal de determinados activos financieros, conviene traer a colación la normativa específica en la materia, representada en este caso por el artículo 11 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, según cuyo apartado 1:

> Las transmisiones o el reembolso de la Deuda del Estado que, por sus condiciones de emisión, no sea activo de rendimiento implícito, de acuerdo con lo establecido en la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, no generarán la existencia de un rendimiento del capital mobiliario, no existiendo, por tanto, obligación de practicar retención sobre la renta obtenida en tales operaciones, incluso

> cuando la transmisión sea de las comprendidas en el número 2 del artículo 8.º de este Real Decreto (8).

Aunque el precepto transcrito tiene un ámbito de aplicación ciertamente restringido (aquellos bonos y obligaciones del Estado que se contraten en el Sistema de Anotaciones en Cuenta para la Deuda del Estado), debe considerarse como norma general, ya que no puede admitirse la existencia de dos diferentes regímenes fiscales en función del mercado secundario en que se negocien los bonos y obligaciones del Estado.

2. Régimen fiscal aplicable a las letras del Tesoro

Las letras del Tesoro quedan sometidas a un régimen fiscal definido por dos notas esenciales:

a) Se trata de activos financieros con rendimiento implícito (9). En consecuencia:

— Son generadores exclusivos de rendimientos del capital mobiliario en cada transmisión.

— No producen alteraciones patrimoniales y, por tanto, no permiten la compensación de otras disminuciones patrimoniales con los rendimientos obtenidos en cada transmisión (10), siempre y cuando el inversor sea sujeto pasivo del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF).

b) Están exceptuados de la obligación de retención a cuenta sobre los rendimientos del capital mobiliario generados en cada transmisión o en el reembolso.

Esta excepción deriva de que estos activos son instrumentos de intervención en el control de las magnitudes monetarias. Como hemos tenido ocasión de comentar, este carácter se predica de las letras del Tesoro en base a la literalidad de la normativa que aprueba las sucesivas emisiones y no por la verdadera función que cumplen a la hora de contribuir a la financiación del déficit público.

En concreto, el apartado 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, dispone al respecto:

> En los rendimientos de la Deuda emitida por el Tesoro, representada en anotaciones en cuenta, con rendimiento exclusivamente implícito y que sea utilizada como instrumento regulador de intervención en los mercados monetarios, estarán exentos de retención en virtud de lo dispuesto en el artículo 8º.1 *a)* de la Ley 14/1985, de 29 de mayo. [...]

3. Tratamiento fiscal de los pagarés del Tesoro

Nos encontramos ante activos financieros de rendimiento implícito sometidos a un régimen formal peculiar.

Sus notas características pueden resumirse como sigue:

a) Son activos de rendimiento implícito y generadores, en consecuencia, de rendimientos del capital mobiliario de forma exclusiva.

b) Están «expresamente» exceptuados de la retención a cuenta (11).

c) Están, asimismo, exceptuados de la obligación automática de colaboración con la Hacienda Pública, que corresponde a los fedatarios públicos y entidades financieras, a efectos de notificar la identidad de los suscriptores o adquirentes de estos instrumentos.

Conviene precisar que el régimen fiscal de los pagarés del Tesoro no supone la exención de tributación de los rendimientos del capital mobiliario generados en cada transmisión o reembolso; por el contrario, tales rendimientos del capital mobiliario deberían integrarse oportunamente en las bases imponibles del IRPF o del Impuesto sobre Sociedades (IS) del titular del pagaré. Lo que ocurre es que, no pudiendo constatar la Hacienda Pública la información relativa a los titulares, parece que el cumplimiento de las obligaciones fiscales queda reducido, de hecho, a aquellas instituciones financieras que, para cumplir con los coeficientes de inversión obligatoria, deben ser inversores en pagarés del Tesoro.

Al margen de las polémicas sociales, morales o jurídico-constitucionales que ocasiona la simple existencia de este instrumento, conviene recordar el importante efecto de distorsión que supone, en un sistema financiero con vocación de transparencia, el mantenimiento de instrumentos que permiten, frente al fisco, la ocultación de la identidad de sus titulares (12).

Como norma reciente al respecto, puede citarse la Orden Ministerial (OM) de 31 de julio de 1990, por la que se modifica, en lo relativo a los pagarés del Tesoro, la de 19 de mayo de 1987, por la que se crea el Sistema de Anotaciones en Cuenta para la Deuda del Estado.

Con esta OM se pretende sortear la opacidad de los pagarés del Tesoro cuando a través de ellos se pretendan encauzar fondos procedentes o des-

tinados a operaciones ilícitas. Por otro lado, se declara el mantenimiento, a efectos fiscales, del régimen fiscal antes descrito (13).

III. PECULIARIDADES TRIBUTARIAS DE LAS COMPRAVENTAS DE INSTRUMENTOS DE LA DEUDA PUBLICA CON PACTO DE RECOMPRA

La OM de 19 de mayo de 1987 (14) define, en el número 6 del artículo 10, las operaciones de compraventa con pacto de recompra en los siguientes términos:

> Se considerarán operaciones de compra-venta con pacto de recompra a la vista aquellas que se concierten en las condiciones a que se refiere el número anterior e incluyan, además, una opción en favor del comprador-vendedor para exigir la recompra anticipada durante el periodo que medie entre ambas compra-ventas, en las condiciones que queden también determinadas en el momento de la contratación. Dichas condiciones se fijarán de manera que la rentabilidad interna de la adquisición temporal de la deuda sea la acordada, cualquiera que sea el momento en que se ejercite la opción. La recompra anticipada se ordenará con un preaviso mínimo de un día sobre la fecha de transmisión de los valores.

Por lo que respecta a la normativa del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, su artículo 8.º, apartado 2, dispone:

> El régimen jurídico de la compra-venta se aplicará, en los términos del presente Real Decreto, a las operaciones de compra-venta con pacto de recompra de Deuda del Estado, representada en anotaciones en cuenta.
>
> En estas operaciones el titular de los derechos las vende hasta la fecha de la amortización, conviniendo con el comprador simultáneamente la recompra de derechos de la misma emisión y por igual valor nominal, en una fecha intermedia entre la de venta y la de la amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria.
>
> En todos los casos, el comprador de los derechos en una operación de compra-venta con pacto de recompra adquiere la propiedad de los mismos. [...]

Por lo que respecta a la normativa del Banco de España (15), conviene diferenciar:

a) Cesiones globales (esto es, de todos los derechos del cedente) por la totalidad del plazo que resta hasta el vencimiento de la operación primitiva. Se denominan «transferencias de activos».

b) Cesiones con pacto de retrocesión no opcional. Son las llamadas «cesiones temporales de activos».

c) Cesiones «no plenas» o con pacto de recompra opcional. Se denominan «participaciones en activos».

Las operaciones de compraventa con pacto de recompra, sea éste opcional o no, plantean una problemática fiscal compleja vinculada a la calificación jurídico-financiera de la operación misma.

En este sentido, caben dos posiciones interpretativas.

1) Considerar que en las compraventas con pacto de recompra de instrumentos de la deuda pública hay una nueva operación financiera de captación-inversión de fondos absolutamente independiente del valor mobiliario que le sirve de base.

Sobre la base de esta primera interpretación, los rendimientos obtenidos en la operación de compraventa y recompra serían rendimientos del capital mobiliario y, salvo que fueran de aplicación las excepciones previstas en la normativa vigente sobre activos financieros (16), estarían sujetos a la oportuna retención a cuenta.

Es importante recordar la excepción que, en esta materia, contiene la normativa sobre activos financieros respecto de los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por bancos, cajas de ahorros y demás entidades financieras residentes en territorio español o por establecimientos permanentes en España de entidades financieras no residentes en nuestro país (17). El único límite que tiene la citada excepción es el relativo a los rendimientos procedentes de obligaciones, bonos y, en general, activos financieros que formen parte de la cartera de valores de las entidades citadas.

A nuestro juicio, no parece razonable que, de mantener esta primera postura interpretativa, fuera de aplicación el límite citado, ya que la conceptuación de la operación como de carácter crediticio, al margen de la transmisión del activo financiero, obligaría a calificar el rendimiento del capital mobiliario como ajeno al activo transmitido.

En todo caso, y al margen de las consideraciones anteriores, nos parece más ajustada a derecho la segunda interpretación, que pasamos a describir.

2) Considerar que en la compraventa con pacto de recompra hay una simple transmisión de la titularidad del activo de la deuda pública (por supuesto, una transmisión en la compraventa y otra en la recompra), generándose, en consecuencia, todos los hechos imponibles propios de una transmisión. Quiere esto decir:

a) Si se trata de un activo de la deuda pública de rendimiento implícito, en la primera transmisión y en la recompra se generarán, para el respectivo transmitente, rendimientos del capital mobiliario que deberá integrar en la base imponible de su impuesto personal correspondiente al momento en que se produzca la transmisión o recompra.

La hipotética retención a cuenta que podría exigirse en cada transmisión ha de obviarse, al no existir ningún instrumento de la deuda pública que, siendo de rendimiento implícito, esté sometido a retención a cuenta de los impuestos personales. Efectivamente:

— los pagarés del Tesoro están exceptuados expresamente de la retención a cuenta;
— las letras del Tesoro también lo están, aunque de forma derivada, al ser instrumentos de intervención en el control de las magnitudes monetarias.

b) Si se trata, por el contrario, de activos de la deuda pública de rendimiento explícito (bonos y obligaciones del Estado), en cada una de las sucesivas transmisiones (compraventa y recompra) se generarán las oportunas variaciones patrimoniales, sujetas, en consecuencia, al régimen fiscal de los incrementos y disminuciones patrimoniales. En concreto:

— no están sujetos a retención a cuenta;
— permiten la aplicación, en su caso, de los coeficientes correctores aprobados anualmente por el legislador presupuestario, siempre que el titular inversor sea un sujeto pasivo del IRPF;
— pueden ser compensados con disminuciones de patrimonio, a diferencia de los rendimientos del capital mobiliario (nos referimos, como en el caso anterior, al IRPF);
— quedan sujetos a tributación en el país de residencia en el caso de que el transmitente perceptor del incremento sea un no residente en nuestro país que, actuando en España sin la mediación de establecimiento permanente, sea, sin embargo, residente en un país con el que España haya suscrito válidamente un convenio para evitar la doble imposición internacional (18).

Como antes comentábamos, esta segunda postura interpretativa nos parece más respetuosa con la normativa vigente en la materia.

Efectivamente, el artículo 11, apartado 1, del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, recoge con toda claridad esta última interpretación al recordar que las transmisiones de activos de la deuda pública que sean de rendimiento explícito no generarán rendimientos del capital mobiliario «incluso cuando la transmisión sea de las comprendidas en el número 2 del artículo 8.° de este Real Decreto» (esto es, una compraventa con pacto de recompra).

La Dirección General de Tributos ha sustentado este mismo criterio en reiteradas ocasiones:

• Por lo que respecta a los rendimientos generados en las cesiones temporales de activos financieros con rendimiento explícito, la contestación de 26 de diciembre de 1989 expone:

> [...] conviene recordar que la normativa tributaria no regula de forma específica la problemática de las cesiones con pacto de recompra. En este sentido, cuando tales cesiones temporales impliquen una transmisión plena de la titularidad dominicial de los respectivos activos los efectos tributarios serán los propios de una transmisión. Por otro lado, llegado el momento temporal de la recompra del activo, se producirá una nueva transmisión con todos sus efectos tributarios. El régimen fiscal incluido en la normativa sobre Activos Financieros y por lo que respecta a aquellos activos retribuidos exclusivamente de forma explícita, conduce a calificar como incrementos o disminuciones patrimoniales los beneficios o pérdidas obtenidos en la transmisión de tales activos. En concreto, los citados incrementos o disminuciones patrimoniales deberán computarse en el ejercicio en que se haya perfeccionado la transmisión del activo con rendimiento explícito. [...]

• En relación con las cesiones con pacto de recompra de activos financieros de rendimiento implícito, la contestación de 20 de febrero de 1990 se expresa en los siguientes términos:

> [...] En el caso expuesto en la consulta, esto es, una operación de venta con compromiso de recompra no opcional de un activo financiero con rendimiento implícito, se producen dos transmisiones: la primera de ellas cuando la entidad financiera cede el activo al cliente, produciéndose, por tanto, el cambio de titularidad del activo en cuestión; la segunda, cuando en virtud del pacto de retrocesión no opcional la entidad financiera adquiere de nuevo el activo. De lo expuesto en el párrafo anterior se desprenden dos consecuencias inmediatas en cuanto al tratamiento fiscal de los activos financieros con rendimientos implícitos sometidos al régimen normal: *a)* La obligación de retener en cada transmisión, siempre que se produzca un rendimiento positivo derivado de la misma, todo ello sin perjuicio de las excepciones a esta obligación contenidas en la Ley referentes a las Letras y Pagarés del Tesoro. *b)* La obligación de declarar el rendimiento obtenido en cada transmisión. En consecuencia, si la entidad consultante, en cumplimiento de las disposiciones del Banco de España, procede a mantener los activos financieros con rendimiento implícito en su cartera cuando realiza la cesión de los mismos con pacto de retrocesión no opcional a sus clientes, este

> criterio, cuyo análisis no es objeto de la presente contestación, no puede, en ningún caso, producir el incumplimiento de la regla contenida, en cuanto a la imputación de rendimientos implícitos, en la normativa sobre régimen fiscal de determinados activos financieros. De acuerdo a todo lo anterior, tales rendimientos deberán integrar la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio en que se transmita o amortice el título del cual proceden. [...]

Como puede observarse en los párrafos transcritos, el criterio administrativo, sin perjuicio de las peculiaridades de los supuestos consultados, es coherente con la literalidad normativa y aspectos sustantivos de las operaciones de cesión con pacto de recompra.

Un último tema que ha de ser objeto de comentario es el relativo a la reciente autorización a los no residentes en España para la realización de operaciones de compraventa con pacto de recompra.

Efectivamente, el número 2 de la OM de 22 de julio de 1987 (19) se manifestaba al respecto en los siguientes términos:

> No podrán realizarse con no residentes operaciones de compra-venta a plazo o de compra-venta con pacto de recompra, a fecha fija o a la vista, de Deuda del Estado o de otros valores.

Recientemente, la OM de 12 de marzo de 1990 (20) liberaliza las operaciones a que alude el anteriormente transcrito número 2 de la OM de 22 de julio de 1987, permitiéndose, a partir de la entrada en vigor de la norma modificativa, la realización de operaciones de compraventa a plazo y con pacto de recompra sobre instrumentos de la deuda del Estado por parte de no residentes.

Esta medida puede llegar a tener una especial significación a la hora de instrumentar las denominadas operaciones de «lavado de cupón» —esto es, de generación artificial de incrementos de patrimonio en sustitución de rendimientos del capital mobiliario a efectos de conseguir la no tributación en España—, como consecuencia de la aplicación de las normas contenidas en los convenios válidamente suscritos por nuestro país para evitar la doble imposición internacional.

IV. CUENTAS FINANCIERAS SOBRE INSTRUMENTOS DE LA DEUDA PUBLICA ANOTADA

Las cuentas financieras instrumentadas en operaciones sobre activos de la deuda pública española suponen un proceso de transformación de un producto de inversión, acomodándolo a las necesidades de plazo e importe que tienen los diferentes inversores. Adicionalmente, estos instrumentos han sido utilizados para aprovechar (en ocasiones, de una manera incorrecta) la excepción de la obligación de retención, o incluso la de información, que caracterizan el régimen jurídico fiscal de determinados activos de la deuda pública.

La primera regulación específica en la materia es la contenida en el artículo 5 del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre medidas financieras y fiscales urgentes (21), según el cual:

> De conformidad con lo previsto en los artículos 1.° y 2.° de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, las entidades de crédito y demás instituciones financieras que formalicen con sus clientes contratos de cuenta financiera basados en operaciones sobre Letras del Tesoro, estarán obligados a retener e ingresar a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades, por los rendimientos obtenidos por los titulares de las citadas cuentas.

La primera duda que asalta al intérprete de la norma transcrita es la relativa a la definición del concepto de cuenta financiera. Esto es, ¿cuándo un proceso de inversión en letras del Tesoro se instrumentaliza a través de una cuenta financiera? ¿Caben cuentas bancarias «no financieras», pero materializadas en instrumentos de la deuda pública?

La OM de 7 de julio de 1989 (22) define el concepto de «cuenta financiera» en su número primero, utilizando los siguientes términos:

> A los efectos de la presente Orden se entenderá por cuenta financiera cualquier contrato en cuya virtud una entidad de crédito u otra entidad financiera, con sujeción a su normativa específica, reciba fondos del público para su inversión, por cuenta de sus clientes, en activos financieros, comprometiéndose frente a cada titular a efectuar, con carácter regular, en las fechas o circunstancias estipuladas en el contrato y a precio o rentabilidad convenidos, la compra e inmediata reventa al titular de todo o parte de la inversión.

Con posterioridad a esta norma, la OM de 11 de diciembre de 1989 ha modificado sustancialmente el concepto de cuenta financiera, exigiendo para tal calificación la concurrencia de alguna de las dos circunstancias siguientes:

a) Plazo de las sucesivas recompras de activos financieros inferior a quince días.

b) Inversión realizada, o que pueda realizarse, en régimen de copropiedad.

En consecuencia, las notas que definen una cuenta financiera son:

1) Se trata de una operación promovida por una entidad financiera.

2) Está orientada a la captación de fondos para su inversión en activos financieros (instrumentos de la deuda pública anotada en cuenta).

3) La operatoria de la entidad financiera consiste en la realización de sucesivas compras y reventas de activos que deberán realizarse en plazos inferiores a quince días (esto es, el volumen de rotación de los instrumentos de la deuda pública en los que se materializa la inversión supera las veinticinco transacciones anuales).

4) Los precios de las sucesivas compras y reventas serán los adecuados para el abono de la rentabilidad convenida con el inversor.

5) La titularidad de los activos en que se materializa la inversión podrá pertenecer a varios sujetos en régimen de copropiedad. Esta circunstancia tiene gran importancia, ya que la cotitularidad de activos de la deuda pública anotada hace perder la información de los perceptores de los rendimientos utilizando los modelos del sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado. Esta situación se salva exigiendo la retención a cuenta sobre tales rendimientos en los términos a que se refiere el artículo 5.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio.

En conclusión, debe entenderse que caben dos modalidades de inversión en instrumentos de la deuda pública anotada a través de cuentas bancarias:

a) Las «cuentas financieras», definidas como tales en las Ordenes Ministeriales citadas líneas atrás, y cuya peculiaridad tributaria consiste en que, si materializan la inversión en letras del Tesoro, los rendimientos abonados al cliente titular de la cuenta deberán quedar sometidos a la oportuna retención a cuenta.

b) Las cuentas «no financieras», definidas de manera excluyente en la misma normativa por el incumplimiento de alguno de los requisitos exigidos. Tales cuentas, cuando materializaran las inversiones en letras del Tesoro, quedarían al margen de la retención fiscal a cuenta del impuesto personal del inversor.

La calificación de una cuenta bancaria, a efectos de su inclusión en alguna de las categorías citadas, no plantea problemas al inversor, que conocerá tal circunstancia en base al procedimiento de aprobación que regula la Orden de 11 de diciembre de 1989 (23).

Los mayores problemas interpretativos se plantean a la hora de analizar las peculiaridades tributarias de las cuentas financieras que canalicen una inversión parcialmente materializada en letras del Tesoro y, adicionalmente, en instrumentos de la deuda pública sujetos a retención (bonos y obligaciones del Estado).

La contestación de la Dirección General de Tributos de 6 de julio de 1990 (24) considera que las cuentas financieras sobre instrumentos de la deuda pública anotada distintos de las letras del Tesoro quedan al margen de lo dispuesto en el artículo 5.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio.

Por lo que respecta a aquellas cuentas financieras «mixtas» (invertidas parcialmente en letras del Tesoro y en bonos u obligaciones del Estado), la solución más coherente debería pasar por la necesaria identificación de los rendimientos del capital mobiliario procedentes de cada categoría de activos, a efectos de aplicar el régimen tributario que es propio de tales rendimientos: los rendimientos procedentes de bonos y obligaciones del Estado soportarían la retención en la fuente al tiempo del abono del respectivo cupón por el Tesoro Público, mientras que los correspondientes a letras del Tesoro serían objeto de retención por la entidad financiera promotora de la cuenta financiera en los términos a que hace referencia el comentado artículo 5.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio (25).

V. INVERSIONES DE NO RESIDENTES EN DEUDA PUBLICA ESPAÑOLA

Salvo ciertas peculiaridades incluidas en determinados convenios para evitar la doble imposición internacional suscritos válidamente por España y en el articulado del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, por el que se regula el tratamiento tributario de los derechos de suscripción preferente y de las letras del Tesoro para no residentes, el régimen tributario correspondiente a los inversores no residentes que actúen en nuestro país sin la mediación de establecimiento permanente, y que adquieran instrumentos de la deuda pública española, no plantea apenas peculiaridades en relación con los impuestos españoles por obligación real cuando se materializan en España inversiones en activos financieros. Quiere esto decir:

1. Por lo que respecta a los no residentes a los que no les sea de aplicación un convenio para evitar la doble imposición internacional, correspondería una tributación del 25 por 100 sobre los rendimientos del capital mobiliario percibidos y del 35 por 100 en relación con los incrementos de patrimonio generados en España.

- En consecuencia, tributarán al 25 por 100 los rendimientos del capital mobiliario de naturaleza explícita procedentes de bonos y obligaciones del Estado (cupones de devengo periódico), así como todos los rendimientos procedentes de letras y pagarés del Tesoro (esto es, rendimientos del capital mobiliario implícitos).

- Por el contrario, tributarán al 35 por 100 el importe de los incrementos de patrimonio generados en la transmisión de activos de la deuda pública de rendimiento explícito.

2. En relación con los no residentes a los que les sea de aplicación un convenio para evitar la doble imposición internacional, habrá que estar a las propias normas incluidas en el convenio que, a la sazón, sea aplicable.

En concreto, tratándose de rendimientos del capital mobiliario, deberá aplicarse el tipo de gravamen fijado en el convenio. Estos tipos suelen rondar el 10 por 100 de los rendimientos satisfechos. Respecto de los incrementos de patrimonio, y tratándose de plusvalías procedentes de bienes muebles, se deberá tributar en el país de residencia del inversor y no en el país donde se genere el incremento.

Es de sobra conocida la existencia de convenios de doble imposición suscritos válidamente por nuestro país en donde se contienen peculiaridades relativas a la tributación de los rendimientos de la deuda pública española.

En concreto, pueden citarse las siguientes peculiaridades:

a) Sometimiento a gravamen «exclusivo» en España de los intereses procedentes de la deuda pública española. Esta cláusula, en régimen de reciprocidad, se contiene en los convenios suscritos con Austria (26), Brasil (27), Noruega (28), Portugal (29) y Rumanía (30).

b) Tributación «sin limitación» en la fuente de los intereses de la deuda pública española. Esta cláusula puede estar formulada con reciprocidad —Suecia (31)— o sin ella —Francia (32).

c) Tributación de los intereses de la deuda pública española en el país de residencia del inversor. Este es el caso de Luxemburgo (33).

Por último, conviene hacer una referencia expresa a las peculiaridades propias del régimen fiscal de no residentes cuando materialicen en España su inversión financiera a través de letras del Tesoro.

El artículo 2.° del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, se refiere a esta cuestión en los siguientes términos:

> Tributación de los rendimientos procedentes de Letras del Tesoro obtenidos por no residentes sin mediación de establecimiento permanente.—Las Entidades Gestoras del Sistema de Anotaciones en Cuenta de las Letras del Tesoro estarán obligadas a retener e ingresar en el Tesoro, como sustitutos del contribuyente, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o el Impuesto sobre Sociedades, correspondientes a los rendimientos de estos activos financieros obtenidos por inversores no residentes en España, sin establecimiento permanente.
>
> En aquellos casos en que sea de aplicación un Convenio de Doble Imposición suscrito por España, la retención se efectuará al tipo tributario previsto en el Convenio, debiendo conservarse por la Entidad, a disposición de la Administración Tributaria, la documentación justificativa del tipo aplicado.

Las novedades que, respecto de la inversión en letras del Tesoro, contiene el citado artículo son, en esencia, dos:

- Por un lado, la calificación como «sustituto del contribuyente no residente» de la entidad gestora del Sistema de Anotaciones en Cuenta para Deuda del Estado a través de la cual se haya efectuado la inversión en letras del Tesoro. Esta calificación convierte a la entidad gestora en responsable único y directo del pago del impuesto por obligación real correspondiente a los rendimientos procedentes de letras del Tesoro.

- En segundo lugar, el artículo comentado recoge un sistema, hasta ahora desconocido, de aplicación directa del tipo recogido en el convenio de doble imposición correspondiente, sin necesidad de la previa presentación del certificado de residencia debidamente visado por la autoridad fiscal del país de residencia del inversor. Esta documentación deberá recabarse con posterioridad al pago del impuesto derivado de la aplicación del tipo tributario contenido en el texto del convenio en cuestión, debiendo conservarse a disposición de la Administración tributaria, que comprobará la corrección del tipo aplicado.

Por lo que respecta a las emisiones de deuda pública en ECU, iniciadas recientemente por el Tesoro Público, las únicas peculiaridades tributarias

que plantean son las relativas a la cláusula «libre de impuestos», práctica, por otro lado, frecuente en las operaciones financieras con el exterior.

En concreto, el número 4.3, segundo párrafo, de la Orden de 23 de marzo de 1990, por la que se dispone la emisión de deuda del Estado en ECU durante 1990 y enero de 1991, establece al respecto:

> De acuerdo con lo previsto en el artículo 4.° del Real Decreto 86/1990, de 26 de enero, por el que se dispone la creación de Deuda del Estado durante 1990, en el caso de inversores no residentes, las rentas derivadas de Bonos del Tesoro en ECUS se entenderán netas del Impuesto sobre Sociedades o sobre la Renta de las Personas Físicas que, en su caso, las grave en España, el cual será satisfecho por el Tesoro, por cuenta de aquéllos, y formará parte de la carga financiera de la emisión.

Se trata de una cláusula usual similar a la que, respecto de las operaciones financieras internacionales bonificadas fiscalmente, recoge el artículo 190 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre (34).

VI. NOVEDADES INCLUIDAS EN EL PROYECTO DE LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FISICAS

El día 4 de agosto de 1990 ha sido publicado en el *Boletín Oficial del Congreso de los Diputados* el proyecto de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (35).

En el citado proyecto no se contiene ninguna novedad específica por lo que se refiere a la tributación, por obligación personal o real, sobre los rendimientos, sean éstos del capital mobiliario o incrementos de patrimonio, procedentes de los diferentes instrumentos de la deuda pública española.

Sin embargo, algunas líneas generales del proyecto de Ley afectan muy directamente a esta materia. En concreto:

a) Nuevo régimen tributario de los incrementos y disminuciones patrimoniales. Como es bien sabido, se propone un nuevo sistema de tributación sobre incrementos o disminuciones patrimoniales, que podríamos titular como de «memoria finita», y eliminación lineal de tributación por simple transcurso del tiempo.

Este régimen fiscal afectará, sin ninguna duda, a aquellos instrumentos de la deuda pública española susceptibles de generar incrementos o disminuciones patrimoniales en cada transmisión, esto es, aquellos activos que tengan la consideración de activos financieros con rendimiento explícito; en concreto, bonos y obligaciones del Estado.

El coeficiente lineal de eliminación anual de tales incrementos será el 10 por 100, al establecerlo así el artículo 45.2 del proyecto de Ley (36).

b) Los rendimientos del capital mobiliario, en concepto de intereses, y los incrementos de patrimonio generados en España procedentes de bienes muebles se consideran rentas no sujetas a tributación cuando sean percibidas por no residentes en nuestro país que, sin embargo, sean residentes en países miembros de la CEE.

En concreto, el párrafo primero del apartado 1 del artículo 17 del proyecto de Ley establece:

> No obstante lo dispuesto en la letra *b)* del apartado uno del artículo 11 de esta Ley, los intereses e incrementos de patrimonio derivados de bienes muebles no se considerarán obtenidos en España cuando correspondan a personas físicas no sujetas por obligación personal de contribuir que tengan su residencia habitual en otros Estados miembros de la Comunidad Económica Europea y no operen a través de establecimiento permanente en España.

Esta norma se completa con otra relativa a la obligación real de contribuir en el IS, e incluida en la disposición adicional 8.ª del proyecto de Ley, según la cual:

> Lo dispuesto en el artículo 17 de esta Ley será de aplicación a las entidades no residentes en territorio español que operen sin la mediación de establecimiento permanente en el mismo.

Las dos normas transcritas, pese a no ir dirigidas de manera exclusiva a los rendimientos de todo tipo procedentes de los activos financieros representativos de la deuda pública española, tienen un efecto evidente en el régimen fiscal de tales instrumentos, ya que darán lugar, en su caso, a una completa «desfiscalización» de la deuda pública española para los inversores con obligación real de contribuir que sean residentes en países miembros de la CEE.

c) Aunque no afectan de modo directo al régimen fiscal de la deuda pública, conviene citar las últimas modificaciones (las ya aprobadas y las simplemente proyectadas) relativas al cálculo de interés explícito mínimo a efectos fiscales para la de-

terminación del régimen aplicable a los activos financieros con retribución mixta (parcialmente implícita y explícita) (37).

d) Por último, conviene mencionar las modificaciones relativas al tratamiento fiscal de las instituciones de inversión colectiva. Tales modificaciones jugarán, en su momento, un papel importante en la comercialización de los fondos de inversión en activos de la deuda pública española (fondtesoros) (38).

NOTAS

(1) Creado en el Real Decreto (RD) 505/1987, de 3 de abril.

(2) Con mayor profundidad hemos analizado la cuestión relativa a las excepciones a la obligación de colaboración automática con la Hacienda Pública de los fedatarios públicos o entidades financieras que medien en la adquisición de valores mobiliarios en el artículo de este mismo volumen titulado «Régimen fiscal de los activos financieros».

(3) Obsérvese que la excepción de la retención a cuenta es distinta en su formulación por lo que respecta a los pagarés del Tesoro y a los instrumentos de intervención en los mercados monetarios. Los primeros son citados de forma expresa en el texto legal, mientras que para establecer la excepción de la retención a cuenta en otros instrumentos de la deuda pública hace falta, por el contrario, una expresa declaración jurídica de ser instrumentos de intervención en el control de las magnitudes monetarias. Esta última circunstancia concurre, como tendremos ocasión de analizar, en las letras del Tesoro.

(4) Reguladas en las órdenes ministeriales (OO. MM.) de 7 de julio y 11 de diciembre de 1989.

(5) A estos efectos, es preciso remitirse, una vez más, al contenido de nuestro artículo, en este mismo volumen, sobre «Régimen fiscal de los activos financieros».

(6) Esta peculiaridad se incluye en la disposición adicional 3ª.3 de la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1989; pero se extiende, en cuanto a su ámbito temporal de aplicación, hasta el tercer trimestre de 1990, momento a partir del cual, a estos efectos, entró en vigor la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1990 (disposición adicional 5.ª, apartado 3, de la Ley 4/1990, de 29 de junio). En esta última norma se regula un procedimiento más complejo de fijación de distintos tipos de interés explícito mínimo en función del período de maduración del activo.

(7) Tal y como dispone el artículo 1.º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre medidas financieras y fiscales urgentes.

(8) Esta última referencia hace alusión a las operaciones de compraventa con pacto de recompra, que serán objeto de posterior análisis.

(9) Más aún, se trata de activos con rendimiento «exclusivamente implícito», esto es, emitidos al descuento o «cupón 0».

(10) Como es bien sabido, la compensación exclusiva entre incrementos y disminuciones patrimoniales deriva de la Ley de Reforma Parcial del IRPF (Ley 48/1985, de 27 de diciembre).

(11) Este tema ha sido objeto de comentario en el primer epígrafe de este mismo trabajo.

(12) Estos efectos de distorsión se concretan, en ocasiones, en operaciones a precios distintos de los de mercado para lograr un efecto progresivo de ocultación de rendimientos o incluso de capitales. En supuestos diversos, es frecuente que aparezcan, como efecto inducido de la propia existencia del pagaré del Tesoro, otros medios de pago que pretenden evitar el conocimiento público del destinatario de un rendimiento o, en general, de un flujo económico (cheques al portador, etcétera).

(13) En concreto, el último párrafo del número primero de esta OM establece: «No obstante lo anterior, de acuerdo con lo previsto en el artículo 109 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, y en el artículo 6º.2 del Real Decreto 338/1990, de 9 de marzo, por el que se regula la composición y la forma de utilización del número de identificación fiscal, así como en la disposición adicional primera de la Ley 14/1985, de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, y en los artículos 21.2 y 23 del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que lo desarrolla, en el caso de los Pagarés del Tesoro las Entidades Gestoras, que aplicarán los procedimientos internos de control que tengan voluntariamente establecidos con el fin de conocer la identidad de sus potenciales clientes y, en su caso, la finalidad de las operaciones que les soliciten o encomienden, no precisarán, sin embargo, registrar el número de identificación fiscal de quienes efectivamente adquieran la condición de titular de Pagarés del Tesoro, pudiendo sustituir sus datos identificativos por procedimientos de codificación que garanticen tanto la seguridad del sistema como los derechos de los titulares».

(14) Nueva redacción por la OM de 31 de julio de 1987.

(15) Circular núm. 22/1987, en el nuevo texto dado por las circulares 13/1989 y 16/1989.

(16) Artículos 8.º de la LRFDAF y 23 del RD 2027/1985, de 23 de octubre.

(17) Letras *c)* y *d)* del apartado 1 del artículo 8.º de la LRFDAF.

(18) Esta materia será objeto de análisis detallado en el epígrafe de este trabajo dedicado a las inversiones en deuda pública realizadas por no residentes en España.

(19) *BOE* del 24 de julio.

(20) *BOE* del 4 de abril.

(21) *BOE* del 8 de julio.

(22) *BOE* del 8 de julio.

(23) El número 2 de la citada Orden añade un nuevo número a la de 7 de julio de 1989 en los siguientes términos: «Los modelos de contrato relativos a la distribución a la clientela de Deuda del Estado bajo forma distinta de cuenta financiera, de venta simple a vencimiento o de mera cesión temporal de carácter no regular, deberán ser remitidos, a través del Banco de España, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera con carácter previo a su utilización, entendiéndose autorizados cuando transcurran quince días desde la fecha de su presentación sin que hubiese recaído resolución expresa».

Por otro lado, la disposición final de la Orden de 11 de diciembre de 1989 modifica el segundo párrafo del número 5 de la Orden de 7 de julio, cuyo texto pasa a ser el siguiente: «Sin perjuicio de la inmediata aplicación a sus rendimientos del régimen fiscal que les sea propio, la adaptación a lo dispuesto en la presente Orden de los contratos señalados en su número 1 que hubieran sido suscritos con anterioridad deberá efectuarse antes del 15 de febrero de 1990. Igual plazo regirá para la

aprobación de los modelos de aquellos contratos actualmente en vigor a los que se refiere el número 4 bis de la presente Orden».

(24) Transcrita parcialmente en nuestro trabajo «Novedades incluidas en el Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre Medidas Financieras y Fiscales Urgentes», *Gaceta Fiscal*, número 80, agosto-septiembre 1990.

(25) Esta solución ya fue apuntada en el trabajo citado en la nota anterior.

(26) El artículo 11, apartado 3, del Convenio Hispano-Austriaco dispone: «Los intereses de la Deuda Pública de un Estado contratante sólo pueden someterse a imposición en este Estado».

(27) El artículo 11, apartado 4 *b)*, del Convenio Hispano-Brasileño establece: «Los intereses de la Deuda Pública, de los bonos u obligaciones emitidos por el Gobierno de un Estado contratante o cualquier agencia (inclusive una institución financiera) de propiedad de ese Gobierno solamente pueden someterse a imposición en ese Estado».

(28) El artículo 11, apartado 4, del Convenio Hispano-Noruego dispone: «Los intereses producidos por los títulos representativos de empréstitos públicos emitidos por un Estado contratante serán gravables por este Estado».

(29) El artículo 11, apartado 3, del Convenio Hispano-Portugués establece: «Los rendimientos de la Deuda Pública de uno de los Estados contratantes sólo podrán someterse a imposición de este Estado».

(30) El artículo 11, apartado 3, del Convenio Hispano-Rumano dispone: «No obstante las disposiciones del párrafo 2 anterior, los intereses de préstamos directamente concedidos o garantizados por un Estado contratante sólo pueden someterse a imposición en este Estado».

(31) El artículo 11, apartado 3, del Convenio Hispano-Sueco contiene la siguiente norma: «No obstante las disposiciones del párrafo 2, los intereses de la Deuda Pública emitida por un Estado contratante pueden ser sometidos a imposición en el Estado deudor».

(32) El artículo 11, apartado 3 *b)*, del Convenio Hispano-Francés dispone: «Los intereses de la Deuda Pública española pueden someterse a imposición por el Estado español conforme a su legislación sin ninguna limitación».

(33) El artículo 11, apartado 3 *a)*, del Convenio Hispano-Luxemburgués establece: «Sin perjuicio de las disposiciones del párrafo 2 *a)*, los intereses de préstamos concedidos por un Estado contratante o uno de sus residentes al otro Estado contratante o a una de sus Entidades Locales [...] están exentos de imposición en el Estado del que proceden».

(34) Dispone este artículo: «Rendimientos libres de impuesto: 1. En las operaciones financieras a que se refiere el artículo 183.2 del presente Reglamento, realizadas en el extranjero, podrá pactarse que el deudor tome a su cargo el pago del correspondiente Impuesto sobre Sociedades.

»2. En el caso a que se refiere el apartado anterior, tendrá la consideración de base imponible la cifra de la que, deducida la cuota tributaria bonificada resultase la remuneración realmente pagada.

»3. Se entenderá como cuota tributaria bonificada la resultante de aplicar el tipo de gravamen reducido en función del porcentaje de bonificación concedido».

(35) Este proyecto, en lo relativo a sus aspectos financieros, ha sido objeto de un comentario más detallado en mi otro trabajo, en este volumen, «Régimen fiscal de los activos financieros».

(36) Dispone este precepto: «Cuando los incrementos o disminuciones de patrimonio procedan de la transmisión de bienes o derechos adquiridos con más de un año de antelación a la fecha de aquélla, sólo se tomará en cuenta el resultado de aplicar al importe de los incrementos o disminuciones los siguientes porcentajes: *a)* Con carácter general, el cien por cien para los que procedan de elementos patrimoniales adquiridos con más de uno y menos de dos años de antelación. Este porcentaje se reducirá en diez puntos por cada año adicional de permanencia del bien o derecho en el patrimonio del sujeto pasivo [...]».

(37) Estas modificaciones han sido comentadas en profundidad en mi trabajo, incluido en esta obra, «Régimen fiscal de los activos financieros».

(38) Estos temas han sido objeto de un análisis en mayor profundidad en otro artículo de este mismo volumen.

LA FISCALIDAD DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCION

Jesús SANTIDRIAN ALEGRE

I. LA PERSPECTIVA ECONOMICA DEL DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE

En el supuesto más simple, el derecho de suscripción preferente consiste en el derecho que, en toda ampliación de capital de una sociedad, ostentan los antiguos accionistas en orden a suscribir un número de acciones nuevas proporcional al número de acciones antiguas poseídas.

Supongamos que la sociedad H presenta el siguiente balance:

Activo real	500	Capital social (100 acciones de una peseta de VN c/u)	100
		Reservas libres	150
		Pasivo exigible	250

(Valor teórico acción = 250 : 100 = 2,50)

Para financiar nuevas inversiones, esta sociedad necesita unos recursos por importe de 20. Decide ir a una ampliación de capital de 1 × 5 a la par, emitiendo 20 acciones nuevas a una peseta cada una, de forma que cada uno de los antiguos accionistas tiene derecho a suscribir una acción por cada cinco acciones antiguas poseídas. Ejecutado el acuerdo, la sociedad ingresará en Caja un importe de 20 y verá aumentado su Capital a 120:

Activo real	500	Capital social	120
Caja	20	Reservas libres	150
		Pasivo exigible	250

(Valor teórico acción = 270 : 120 = 2,25)

Como es usual, la sociedad de nuestro caso tiene unas reservas acumuladas a lo largo de su vida. Los accionistas, además de poseer el valor nominal de sus títulos, ostentan un derecho patrimonial sobre esas reservas. Si no acuden a la ampliación de capital proyectada, pierden su derecho sobre la parte de reservas que resulte imputable a las nuevas acciones. Esto es lo que se manifiesta en la caída del valor teórico de la acción, que ha pasado de 2,50 a 2,25.

El derecho de suscripción preferente es, normalmente, transmisible. Cualquier accionista a quien no le convenga acudir a la ampliación puede vender a un tercero, sea o no accionista, dicho derecho de suscripción preferente. ¿Cuál será el valor de dicho derecho? En la práctica, será el que determine el libre juego de la oferta y la demanda, según el valor se cotice o no en Bolsa. En teoría, el valor del derecho pretende compensar al accionista que lo vende frente a la caída experimentada en el valor teórico de la acción, puesto que, tras la ampliación de capital, el neto patrimonial se diluye: la misma cifra de reservas tienen que «imputarse» a un mayor número de títulos. En nuestro caso, el titular de cinco acciones viejas que no acude a la ampliación se encuentra con que cada uno de sus títulos pasa de tener un valor teórico 2,50 a un valor teórico 2,25. Para mantener su integridad patrimonial, este accionista tiene que vender sus cinco derechos de suscripción preferente a 0,25 pesetas cada uno.

De esta forma, el valor teórico del derecho de suscripción preferente puede expresarse así:

$$VT\,DSP = \frac{VT\,AV - VD\,AN}{NV + NN} = \frac{2{,}50 - 1}{5 + 1} = 0{,}25$$

VT DSP: Valor teórico del derecho de suscripción preferente.
VT AV : Valor teórico de la acción vieja antes de ampliar.
VD AN : Valor a desembolsar por acción nueva.
NV : Número de acciones viejas por cada nueva.
NN: : Número de acciones nuevas.

Si el valor cotiza en Bolsa, el valor teórico de la acción vieja se identifica con el valor de cotización antes de la ampliación de capital.

Así pues, resulta evidente que en toda sociedad normal (esto es, con reservas acumuladas en su balance), siempre que se acuerde una ampliación de capital exigiendo desembolsos inferiores al valor teórico de la acción, se produce una caída final de dicho valor, y que dicha caída resulta compensada con el importe obtenido al transmitir el derecho de suscripción.

La dilución del patrimonio social puede ser evitada acordando una ampliación de capital con prima de emisión, es decir, exigiendo a los suscriptores de las nuevas acciones un desembolso equivalente al valor teórico de la acción (valor nominal más prima de emisión). En nuestro caso sería un total de $(1 + 1{,}50) \times 20 = 20 + 30 = 50$. En su caso, los nuevos accionistas entrarían en la sociedad desembolsado no sólo el valor nominal, sino también la parte correspondiente de las reservas a cuya formación no contribuyeron. Tras esta operación, el balance final sería:

Activo real	500	Capital social	120
Caja	50	Prima de emisión	30
		Reservas libres	150
		Pasivo exigible	250

(Valor teórico = 300 : 120 = 2,50)

En este caso, el valor teórico del derecho de suscripción preferente es nulo. El antiguo accionista puede acudir a la ampliación de capital desembolsando 1 + 1,50 pesetas por cada acción nueva que tenga derecho a suscribir, pero, si no le conviene acudir, podrá enajenar su derecho de suscripción preferente, aunque, en buena teoría, nadie pagará nada por ello. Efectivamente, el numerador de la fórmula antes expuesto es igual a cero y, consecuentemente, el valor teórico del derecho de suscripción preferente es cero.

Si la prima de emisión exigida no alcanza a cubrir la totalidad del valor teórico de la acción, el valor teórico del derecho de suscripción preferente subirá en la misma medida. Supongamos que se exige a los suscriptores una prima de emisión de 0,75 pesetas, con lo que desembolsarán un total de $(1 + 0{,}75) \times 20 = 20 + 15 = 35$.

$$VT\,DSP = \frac{2{,}50 - 1{,}75}{5 + 1} = 0{,}125$$

con lo que el balance final sería:

Activo real	500	Capital social	120
Caja	35	Prima de emisión	15
		Reservas libres	150
		Pasivo exigible	250

(Valor teórico = 285 : 120 = 2,375)

Este sencillo apunte nos permite comprender la naturaleza económica del derecho de suscripción preferente y su analogía con la prima de emisión:

1. Cuando el antiguo accionista transmite su derecho de suscripción preferente, está recibiendo personalmente del nuevo accionista la compensación de la parte de reservas que pierde.

2. Cuando el nuevo accionista entra aportando una prima de emisión, la sociedad está recibiendo de dicho nuevo accionista la cantidad suficiente para que los antiguos accionistas mantengan inalterada su participación en las reservas. Si, a continuación, se acuerda el reparto de la prima de emisión, el efecto económico es prácticamente idéntico al de la venta de derechos.

Contablemente, resulta fuera de discusión que la venta del derecho de suscripción constituye la venta de un valor parcialmente ínsito en la acción misma. Por eso, el *Plan General de Contabilidad* español, de 1973 («Criterios de valoración»), establece que, en el caso de venta de derechos de suscripción, se disminuirá, en la parte que corresponda, el precio de adquisición de las respectivas acciones. Dicha parte se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación, siempre con un criterio de prudencia.

Análogo criterio se sigue del nuevo *Plan de Contabilidad,* actualmente pendiente de aprobación. Se establece que, en el caso de venta de derechos preferentes de suscripción, el importe del coste de los derechos enajenados disminuirá el precio de adquisición de los respectivos valores. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación y en armonía con el principio de prudencia; al mismo tiempo, se reducirá proporcionalmente el importe de las correcciones valorativas contabilizadas.

Supongamos que un accionista de la sociedad H de nuestro ejemplo, poseedor de cinco acciones, adquiridas en su momento por un total de 10 pesetas, decide vender sus cinco derechos, lo que hace a 0,30 pesetas cada uno. Las citadas normas mercantiles de valoración le obligan a considerar que, del importe obtenido, parte es coste de la cartera, y el resto, positivo o negativo, es beneficio o pérdida. Para determinar la parte del coste de la cartera que corresponde a los derechos vendidos (o,

dicho simplemente, el coste de los derechos vendidos), se aplicará alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Entre tales fórmulas puede citarse, en primer lugar, la del valor teórico del derecho, anteriormente expuesta. Esta fórmula parte del valor teórico de la acción antes de la ampliación (o, en su caso, el valor de cotización), y arroja un resultado igual para todos los inversores, independientemente del coste real de la cartera para cada uno. El valor teórico del derecho, según lo dicho, es 0,25 pesetas, de forma que la venta de los cinco derechos a 0,30 pesetas cada uno provocaría un apunte:

1,50	Caja		
	a Acciones Sociedad H		1,25
	a Beneficio		0,25

Otra fórmula aplicable es la del coste unitario del derecho, que resulta de sustituir en la fórmula anterior el valor teórico de la acción antes de la ampliación (o valor de cotización) por el coste unitario de los títulos para el inversor antes de la ampliación. Para nuestro accionista, este coste unitario es 10 : 5 = 2 pesetas. El coste del derecho, por este método, es (2 − 1) : 6 = 0,166 pesetas y, al venderlos a 0,30 pesetas cada uno, el asiento será:

1,50	Caja		
	a Acciones Sociedad H		0,83
	a Beneficio		0,67

El método del coste unitario es el seguido por el artículo 75.2 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades:

Coste unitario por título antes ampliar: 10 : 5 = 2
Coste unitario por título después: (10 + 1) : 6 = 1,833
Coste del derecho de suscripción: 2 − 1,833 = 0,166

Si el coste unitario coincide con el valor nominal, el coste teórico del derecho será cero. Este accionista no ha pagado nada por las reservas sociales, y todo lo que percibe por la venta de sus derechos es beneficio. Cuanto mayor sea el coste unitario, mayor será el importe que el accionista ha pagado por las reservas, mayor será el coste teórico del derecho y menor será el beneficio obtenido por su venta. Puede ocurrir que el coste teórico del derecho sea negativo (en el caso de que el coste unitario sea inferior al desembolso exigido para suscribir una acción nueva), por lo que el total importe percibido por la venta de derechos será beneficio.

Cualquiera de ambos métodos es contablemente admisible. La oscilación del resultado final entre ambos depende de la relación que exista entre el valor teórico de la acción y el coste unitario para el inversor. En nuestro caso, el valor teórico antes de ampliar (2,50) es superior al coste unitario para el inversor (2). Por ello, el coste del derecho es mayor en el primer caso y el beneficio arrojado es menor. La elección del método del valor teórico parece más prudente en este caso. Lo que, en fin, parece obvio, desde la perspectiva económica, es que la venta del derecho de suscripción encierra, en gran parte, la venta de una parte sustancial de la acción de que se desgaja, y en esa medida, simplemente, el importe recibido compensa la caída del valor de la acción.

II. EL DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE DESDE LA OPTICA DEL DERECHO MERCANTIL

Como dice Garrigues, la emisión de nuevas acciones afecta directamente al interés de los antiguos accionistas, supuesto que las nuevas van a participar juntamente con las antiguas en el reparto de dividendos, en las reservas y en el activo de la sociedad en el momento de su liquidación. Para evitar este perjuicio, la Ley de Sociedades Anónimas concede a los antiguos accionistas un derecho preferente para suscribir nuevas acciones. Se trata, como dice Rubio, de mantener invariable la participación del accionista en el patrimonio de la sociedad.

Cuando, en vez de acudir a la ampliación de capital, el antiguo accionista transmite a un tercero su derecho de suscripción preferente está renunciando, mediante precio, a mantener invariable su participación en el patrimonio social. Está aceptando que inversores extraños, que no han contribuido a la formación del negocio, pasen a compartir con él el patrimonio social en su conjunto. Lógicamente, el precio obtenido por la venta de los derechos debe compensarle de la pérdida de valor experimentada por sus títulos como consecuencia de la ampliación. En las sociedades que cotizan en Bolsa, esa pérdida de valor se mide por la caída de la cotización que se produce tras la ampliación. En las que no cotizan, la pérdida consiste en la caída del valor teórico de la acción como consecuencia de la dilución del patrimonio social.

La transmisión del derecho de suscripción significa así la transmisión del derecho a ingresar en la sociedad, ocupando en la misma una posición análoga a la de los antiguos accionistas. De esta forma, el nuevo accionista no sólo adquiere un derecho patrimonial sobre las reservas, expresas y ocultas,

existentes en la sociedad, sino también sobre todas las expectativas sociales en orden a su capacidad para generar beneficios. Por eso, el precio pagado por el derecho de suscripción preferente puede ser muy superior al que se sigue de las cifras del balance, especialmente cuando el nuevo accionista, a través de la adquisición de derechos, pasa a ostentar una posición dominante en la sociedad.

En atención a todo ello, la doctrina más consolidada (Sánchez Andrés) avala que el derecho de suscripción preferente forma parte del *status* jurídico sustancial del accionista, incorporado a sus derechos económicos sobre el patrimonio social. En absoluto se trata de un derecho análogo al derecho al dividendo, puesto que éste procede de la obtención de beneficios sociales corrientes y, como tal, es pagado por la sociedad. El accionista que transmite su derecho de suscripción no percibe un fruto o utilidad, sino que transmite una parte sustancial de la acción, incorporada, además, en la práctica, a un título negociable (cupón) inherente a la acción misma, y percibe el importe correspondiente no de la sociedad, sino de un tercero al que, en definitiva, transmite parte de su patrimonio.

Por eso, en buena lógica, el accionista que vende su derecho de suscripción no gana todo lo que cobra; en gran medida, el importe obtenido en la venta sólo compensa la caída del valor de sus acciones.

El nuevo texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, ha modificado profundamente la vieja Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951. La cuestión del aumento de capital y del derecho de suscripción preferente, regulada en los artículos 151 al 162 y 292 al 294, ha quedado de la siguiente forma:

El aumento de capital social, que deberá ser acordado por la Junta General con los requisitos típicos de toda modificación estatutaria, podrá realizarse:

a) por emisión de nuevas acciones, o

b) por elevación del valor nominal de las ya existentes.

En ambos casos, el contravalor del aumento de capital podrá consistir en:

a) aportaciones dinerarias;

b) aportaciones no dinerarias;

c) compensación de créditos contra la sociedad;

d) conversión de obligaciones en acciones;

e) transformación de reservas o beneficios en capital;

f) absorción de otra sociedad o de parte de su patrimonio escindido.

Cuando el aumento haya de realizarse elevando el valor nominal de las acciones, será preciso el consentimiento de todos los accionistas, salvo que el aumento se haga íntegramente con cargo a reservas o beneficios de la sociedad (completamente gratis), en cuyo caso, obviamente, no se precisa la aquiescencia unánime, sino únicamente la mayoría cualificada de toda modificación estatutaria.

a) *Aportación dineraria.* Será requisito previo, salvo para las sociedades de seguros, el total desembolso de las acciones anteriormente emitidas. No obstante, podrá realizarse el aumento de capital si existe una cantidad pendiente de desembolso que no exceda del 3 por 100 del capital social (art. 154).

b) *Aportación no dineraria.* Para este supuesto de aumento de capital, la nueva Ley quiere ser exigente y evitar que los antiguos accionistas se vean defraudados. Suprimido el recurso judicial para la valoración de las aportaciones no dinerarias, todo queda entregado al imperio social: al tiempo de convocar la Junta General, los administradores deberán poner a disposición de los accionistas un informe en el que describirán con detalle las aportaciones proyectadas, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse y las garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista. Las acciones así emitidas deberán ser totalmente liberadas en el plazo máximo de cinco años (art. 155).

c) *Compensación de créditos.* Esta modalidad de aumento de capital es una novedad introducida por la Ley de Sociedades Anónimas, aunque ha sido práctica frecuente en la realidad mercantil española como aportación no dineraria. La transformación de la cuenta de acreedores en cuenta de capital exige que al menos un 25 por 100 de los créditos a compensar sean líquidos, vencidos y exigibles, y que el vencimiento de los restantes, también líquidos, no sea superior a cinco años.

d) *Conversión de obligaciones en acciones.* La sociedad podrá emitir obligaciones convertibles, siempre que la Junta General determine las bases y las modalidades de la conversión y acuerde aumentar el capital en la cuantía necesaria. Salvo que la Junta acuerde otro procedimiento, los obligacionistas podrán solicitar en cualquier momento la conversión.

e) *Transformación de reservas o beneficios en capital.* Podrán utilizarse para tal fin los beneficios

que figuren en el patrimonio social, las reservas disponibles, las primas de emisión y la reserva legal en la parte que exceda del 10 por 100 del capital aumentado.

f) *Absorción de otra sociedad o de parte de su patrimonio escindido.* Esta modalidad de aumento del captial social nos remite al supuesto de fusión y escisión de sociedades (arts. 233 al 259).

Pues bien, el derecho de suscripción preferente es otorgado por la Ley en los siguientes supuestos:

1.° *Aumento de capital social con emisión de nuevas acciones.* No existe el derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se haga mediante la elevación del valor nominal de las acciones ya existentes: en este caso, sólo los antiguos accionistas se verán afectados por el aumento de capital. No hay posibilidad de dar entrada a nuevos accionistas.

Cuando se trata de un aumento con cargo a reservas o beneficios, la Ley prefiere hablar de «derechos de asignación gratuita» de las nuevas acciones (art. 158.3). Es el caso de las ampliaciones de capital totalmente liberadas.

2.° *Emisión de obligaciones convertibles.* El derecho de suscripción preferente otorgado para este supuesto es una de las mayores novedades de la Ley de Sociedades Anónimas.

En ambos casos, los titulares del derecho de suscripción preferente son:

a) Los antiguos accionistas, los cuales ostentan el derecho a suscribir un número de acciones nuevas, o de obligaciones convertibles nuevas, proporcional al valor nominal de las acciones antiguas poseídas. Cada acción antigua poseída confiere un derecho de suscripción preferente.

b) Los titulares de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, quienes podrán suscribir acciones nuevas, u obligaciones convertibles nuevas, en la proporción que les corresponda según las bases de la conversión (es decir, en proporción a las acciones que les corresponderían si ejercitasen en ese momento la facultad de conversión, de forma que cada una de esas acciones teóricamente imputables confiere un derecho de suscripción).

Las condiciones para el ejercicio del derecho de suscripción preferente son las siguientes:

1) Acordada la emisión de nuevas acciones, o de nuevas obligaciones convertibles, los administradores de la sociedad publicarán el anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil.*

2) En dicho anuncio se indicará en qué proporción tienen derecho los antiguos accionistas o titulares de obligaciones convertibles a suscribir acciones nuevas u obligaciones convertibles nuevas.

3) Se indicará también en el anuncio el plazo para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, el cual no será inferior a un mes, contando desde la publicación del anuncio.

4) Los derechos de suscripción preferente (o los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones, para el caso de ampliaciones totalmente liberadas) son transmisibles en las mismas condiciones que las acciones o las obligaciones convertibles de las que deriven. Si, estatutariamente, existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones viejas o de las obligaciones convertibles existentes (restricciones muy frecuentes en la práctica mediante la atribución de un derecho de adquisición preferente a otros accionistas o a la propia sociedad), las mismas restricciones se predican para la libre transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente. El derecho de suscripción se negociará en Bolsa si el valor del que deriva cotiza en ese mercado. El precio de la transmisión será el que libremente convengan las partes.

Existen algunos supuestos en los que *no* existe el derecho de suscripción preferente, y a ellos se refiere el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, regulando esta materia por primera vez en nuestro Derecho:

1.° *Cuando el aumento de capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones.* Obviamente, en ese caso sólo los obligacionistas afectados por la conversión ostentan el derecho a suscribir las nuevas acciones, de acuerdo con las bases de la conversión. Los antiguos accionistas no pueden protestar contra esa preferencia, pues, en atención a ello, se les concedió en su día el derecho preferente de suscripción en la emisión de tales obligaciones convertibles.

2.° *En el supuesto de absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra sociedad.* Como es natural, en este caso las nuevas acciones se emiten exclusivamente a favor de los accionistas de la sociedad absorbida o cuyo patrimonio ha sido escindido.

3.° *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. Esta

posibilidad constituye una novedad radical de la nueva Ley frente a la antigua, en la que, como dice Rubio, el derecho de suscripción era inderogable (no podía desconocerse por la Junta General) e irrenunciable (no podía ser suprimido por los Estatutos). Ahora es posible que la Junta adopte el acuerdo de suprimir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente por exigirlo así el interés social. Dicho acuerdo habrá de ser adoptado con los requisitos comunes a toda modificación estatutaria (arts. 144 y 103 LSA), y además: 1) se pondrá a disposición de los accionistas una *memoria* elaborada por los administradores en la que se justifiquen detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse; 2) también se pondrá a disposición de los accionistas un informe elaborado por el auditor de la sociedad sobre el valor real de las acciones de la sociedad y sobre la exactitud de los datos contenidos en la *memoria* de los administradores, y 3) el valor nominal de las acciones a emitir, más, en su caso, el importe de la prima de emisión, debe corresponderse con el valor real que resulte del informe del auditor.

Pueden señalarse como ejemplos de exclusión del derecho de suscripción preferente, en línea con el espíritu del art. 159: *a)* aumento de capital para entrega de acciones nuevas a los empleados de la sociedad; no hay inconveniente para que se trate de una ampliación completamente liberada con cargo a beneficios o reservas; *b)* aumento de capital para dar entrada a nuevos socios cuya presencia se considere indispensable para el mantenimiento o continuación del objeto social, por razones tecnológicas, financieras, comerciales o análogas.

Aunque la Ley de Sociedades Anónimas no lo dice, *tampoco* parece posible el derecho de suscripción preferente en los siguientes casos:

A) *Aumento de capital social mediante aportaciones no dinerarias.* Este es uno de los casos más discutidos por los mercantilistas. En un principio, parece lógico que sea exclusivamente el titular de la aportación no dineraria el que se vea favorecido por la atribución de las nuevas acciones que compensen su aportación. No se ve la forma de conciliar esa exigencia lógica con la inderogabilidad del derecho de suscripción preferente de los antiguos accionistas. Quizá tenga que ser éste un caso de exclusión del derecho de suscripción preferente por exigirlo así el interés de la sociedad, debiendo acordarlo en tal sentido la Junta General en los términos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas. Tampoco parece descabellado pensar que, acordado por la Junta el aumento de capital para dar entrada a un nuevo socio, resulta tácitamente excluido el derecho de suscripción preferente. Lo que sí deberá respetarse es el requisito de que el total aportado por el nuevo socio se corresponda con el valor real de las acciones que resulte del informe de los auditores. Aunque los antiguos accionistas no ostenten derecho de suscripción preferente, debe respetarse su integridad patrimonial.

B) *Aumento por compensación de créditos.* Cuando un acreedor de la sociedad transforma su derecho de crédito contra ésta en acciones de la propia sociedad (aumento por compensación de créditos, del art. 156), todas las acciones nuevas a emitir como consecuencia de la operación deben ser atribuidas a dicho acreedor, resultando excluido *per se* el derecho de suscripción preferente de los antiguos accionistas. Insistimos en la obligación de respetar la integridad patrimonial de los antiguos accionistas: el crédito aportado debe corresponder al valor real de las acciones. En definitiva, el aumento por compensación de créditos es una especie de aumento por aportación no dineraria.

Una última cuestión, en la que merece la pena detenerse, es la del usufructo de acciones. La nueva Ley (art. 70) atribuye el derecho de suscripción al nudo propietario (confirmando la teoría de la parte sustancial y excluyendo la de los frutos). Ahora bien, si el nudo propietario no ejercita o enajena los derechos diez días antes del plazo fijado para su ejercicio, el usufructuario estará legitimado para proceder a la venta de los derechos o a la suscripción de las acciones.

a) Cuando se enajenen los derechos, bien por el nudo propietario, bien por el usufructuario, el usufructo se extenderá al importe obtenido por la enajenación.

b) Cuando se suscriban nuevas acciones, bien por el nudo propietario, bien por el usufructuario, el usufructo se extenderá a las acciones cuyo desembolso hubiera podido realizarse con el valor total de los derechos utilizados en la suscripción. Ese valor se calculará por el de cotización o por su valor teórico. El resto de las acciones suscritas pertenecerá en plena propiedad a aquel que hubiera desembolsado su importe.

Si durante el usufructo se aumentase el capital con cargo a beneficios o reservas constituidas durante el mismo (ampliación liberada), las nuevas acciones corresponderán al nudo propietario, pero se extenderá a ellas el usufructo.

III. EL TRATAMIENTO FISCAL DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCION ANTES DEL DECRETO-LEY 1/89

En términos generales, puede decirse que, para el legislador español, el importe obtenido de la venta de derechos no constituía un rendimiento del capital (por el que hubiera que tributar dentro del año), sino un menor coste de la cartera, de forma que los títulos quedaban por un menor coste de adquisición a efectos de las posibles plusvalías derivadas de ventas futuras.

Esta consideración era básicamente congruente con la naturaleza económica del derecho de suscripción. Efectivamente, la lógica mandaba que si se gravaba el importe obtenido por la venta de derechos, simétricamente debería admitirse la pérdida experimentada en la cartera del antiguo accionista como consecuencia de la ampliación de capital. El efecto es el mismo que el de considerar el precio del derecho como un menor coste de la cartera.

Ello es muy lógico si el importe obtenido por la venta de derechos es inferior al propio coste de la cartera, siendo natural desgajar de la acción una parte del valor inherente a la misma. Pero si el importe obtenido por la venta de derechos supera el coste de la cartera, la teoría de la naturaleza del derecho como parte sustancial de la acción hace agua ostensiblemente, pues es absurdo que la parte supere al todo. En el supuesto límite, el coste del derecho puede coincidir con el total coste de la cartera: el exceso obtenido será, en todo caso, un beneficio puro. Nadie puede defender razonablemente que una cartera de valores quede situada en coste negativo como consecuencia de la deducción del importe obtenido por la venta de derechos.

Veamos, en concreto, lo que disponían las leyes fiscales.

1. En el Impuesto sobre la Renta

El artículo 20.8.*a)* de la Ley del Impuesto sobre la Renta, de 8 de septiembre de 1978, inalterado tras la reforma de la Ley de 27 de diciembre de 1985, establecía que, para la determinación del coste de adquisición de las acciones que coticen en Bolsa, se deducirá el importe de los derechos de suscripción enajenados.

Haciendo extensivo el tenor legal a las acciones no cotizadas, el artículo 53.2 del Reglamento del Impuesto decía que el precio de venta de los derechos de suscripción no se considerará rendimiento procedente del capital mobiliario (clara exclusión de la teoría de los frutos). El artículo 84.2 del mismo Reglamento reiteraba que, para la determinación del coste de adquisición de las acciones, coticen o no en Bolsa, se deducirá el importe de la venta de los derechos de suscripción que se hubiesen enajenado.

2. En el Impuesto sobre Sociedades

En la misma línea, la Ley del Impuesto sobre Sociedades, de 27 de diciembre de 1978, en su artículo 15.7.*a)*, establecía que, para la determinación del coste de adquisición de las acciones (coticen o no en Bolsa), se deducirá el importe de los derechos de suscripción enajenados.

El artículo 75 del Reglamento del Impuesto desarrollaba el precepto legal en forma técnicamente irreprochable, sentando los siguientes criterios:

1.º *Regla general.* El importe obtenido por la enajenación de derechos de suscripción no tendrá la consideración de ingreso, reduciendo el valor de las acciones de las que se hayan desgajado.

2.º *Opción.* Pese a lo que antecede, las sociedades podrán optar por reflejar el valor real de sus carteras, contabilizando como menor coste la parte imputable al coste teórico del derecho y como beneficio o pérdida (incremento o disminución patrimonial) la diferencia.

3.º *Cláusula de salvaguardia.* Cuando de la aplicación de la regla general pudiese resultar una valoración negativa de la cartera, será obligado seguir la segunda alternativa. No puede verse en esta cláusula ilegalidad reglamentaria alguna, pues cuando el artículo 15.7.*a)* de la Ley del Impuesto dice que para calcular el coste de adquisición de una cartera se deducirá el importe de los derechos enajenados, no quiere en absoluto el disparate lógico que significa situar una cartera en valores negativos.

Supongamos, siguiendo nuestro ejemplo inicial, que un accionista (persona jurídica), titular de cinco acciones de la Sociedad H, con un coste de adquisición unitario (por título) de 2 pesetas, decide no acudir a la ampliación de capital y vende sus cinco derechos de suscripción a 0,30 pesetas cada uno. La aplicación de la regla general (art. 75.1 del Reglamento) motivaría el siguiente asiento:

1,50	Caja		
		a Acciones de H	1,50

La opción por el criterio del artículo 75.2 obliga a calcular el coste teórico del derecho en la forma

ya explicada en páginas anteriores, y a efectuar el siguiente apunte:

1,50	Caja	
	a Acciones de H	0,83
	a Beneficio	0,67

Por último, la cláusula de salvaguardia obliga a aplicar el criterio del artículo 75.2 si, en virtud del 75,1, resultase una valoración negativa de la cartera.

Siguiendo el artículo 75.1, el coste unitario por título, a efectos de las plusvalías derivadas de futuras enajenaciones, quedaría ahora situado en (10 − 1,50) : 5 = 1,70 pesetas.

Siguiendo el 75.2, el coste unitario por título quedaría situado en (10 − 0,83) : 5 = 1,834 pesetas.

Es patente que el sistema de tributación de los derechos seguido en el impuesto sobre sociedades responde a la verdadera naturaleza del derecho como parte sustancial de la acción, y cumple muy ortodoxamente con las normas de valoración mercantil al escoger un procedimiento prudente y de general aceptación para calcular el coste del derecho desgajado de la cartera. Es, además, un sistema flexible porque permite optar entre: *a)* considerar el total importe percibido por la venta de derechos como un menor coste de la cartera, o *b)* considerar el coste teórico del derecho para el accionista como menor coste, siendo la diferencia con lo percibido beneficio o pérdida. Se trata, por último, de un sistema razonable, puesto que impide que, por la venta de derechos, la cartera alcance una valoración negativa.

En cambio, para las personas físicas accionistas no existía esa flexibilidad ni esa razonabilidad. El importe obtenido por la venta de derechos era, al tenor legal, un menor coste de adquisición de la cartera, y ya se pondría ello de manifiesto cuando, en el futuro, se enajenasen las acciones, difiriéndose la tributación a ese momento. La realidad fue que, al amparo de una norma tan mal construida, muchas empresas fueron completamente vendidas a terceros a través de un simple mecanismo como el siguiente: *a)* Se acuerda una ampliación de capital idónea para que las nuevas acciones emitidas signifiquen la mayoría. *b)* Los antiguos accionistas, personas físicas, venden la totalidad de sus derechos de suscripción a los nuevos socios, compradores de la sociedad; el precio obtenido en esa transmisión supera con creces el coste de adquisición de las acciones de las que los derechos se desgajan, pero ello no tiene ningún inconveniente fiscal: así, por ejemplo, si una cartera con un coste de 500 millones «genera» unos derechos que se venden por 7.000 millones, su valoración queda, simplemente, en − 6.500 millones, punto de partida para futuras plusvalías. *c)* Las acciones viejas se donan a los compradores, tributándose entonces por los 6.500 millones (más el valor, insignificante, asignado a efectos de donaciones) como plusvalía del donante, al tipo en renta del 8 por 100 (años 1988 y anteriores). *d)* El donatario tiene que pagar, además, el impuesto sobre donaciones por el valor asignado a las acciones viejas donadas, pero ello carece de relevancia económica.

De esta forma se han estado transmitiendo en nuestro país numerosas empresas a inversores, nacionales o extranjeros, generándose unas enormes plusvalías reales que, en virtud del mecanismo descrito, han escapado casi totalmente de tributación. Rodríguez Cativiela (en su excelente trabajo sobre este tema, publicado en *Impuestos)* proporciona el siguiene dato, propicio para una reflexión: el volumen de inversión extranjera directa (esto es, la que se realiza para obtener el control de las empresas españolas participadas) instrumentada en 1988 por medio de ampliaciones de capital, ascendió a 347.313 millones de pesetas. A esto habría que añadir las múltiples operaciones de inversión nacional. Son sólo cifras de 1988.

La respuesta de las autoridades fiscales ante tales comportamientos ha sido el Decreto-Ley 1/89, en el que, para las sociedades que no cotizan, se proscribe la consideración como menor coste de la cartera del importe obtenido en la venta de derechos. ¿Significa ello la convalidación tácita de todas las operaciones realizadas hasta el 23 de marzo de 1989, en las que, como dice el preámbulo del Decreto-Ley: «bajo la apariencia de una simple enajenación de derechos, se ocultaba una verdadera transmisión total o parcial del activo social, sin tributación de plusvalías por parte del transmitente, llegando incluso al dudoso y, desde luego, difícilmente comprensible resultado de computar, para las personas físicas transmitentes, un valor de adquisición negativo de las acciones»? Nadie lo sabe, pero, desde luego, nada se ha hecho contra tales operaciones y, obviamente, el cambio normativo sobre el sistema de tributación de los derechos avala el *statu quo* anterior.

Sin embargo, no son pocos los que afirman que hubiera sido más justo, además de dictar una norma de carácter interpretativo para el futuro (prohibiendo simplemente una valoración negativa de la cartera: ya existía el precedente del artículo 75.3 del Reglamento de Sociedades), actuar contra tales operaciones utilizando todos los medios legales

al alcance de la autoridad fiscal, en especial el expediente de fraude de ley, al amparo del artículo 24.2 de la Ley General Tributaria, desarrollado por el Real Decreto de 29 de junio de 1979. A nuestro modo de ver, existen argumentos suficientes para construir un expediente de esta naturaleza en relación con las operaciones descritas. En todo caso, cualquier persona prudente participa de la idea de que debieran haber sido los tribunales de justicia quienes hubiesen dado su última palabra sobre esta delicadísima cuestión, y a ese juicio final debió haberse encomendado la autoridad fiscal. No se ha hecho así.

IV. LA TRIBUTACION DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCION TRAS EL DECRETO-LEY 1/89

A partir del día 23 de marzo de 1989, fecha de publicación y de entrada en vigor del citado Decreto-Ley, el sistema de tributación de los derechos ha cambiado radicalmente. Debemos indicar que, en nuestra opinión, esta norma no es inconstitucional: no vemos que atente contra el principio de igualdad ante la Ley, al discriminar entre las sociedades que cotizan y las que no cotizan, pues es potestad del legislador tratar de manera distinta realidades diferentes. Tampoco creemos que atente al principio de capacidad económica, puesto que la entrada en el patrimonio del importe obtenido por la venta de derechos revela una capacidad económica real. Tema distinto es que no se acepte fiscalmente la minusvalía experimentada en las acciones viejas, y ello no parece inconstitucional: ya se tributará menos cuando se transmitan las acciones. Dicho esto, pasamos a exponer ya el sistema diseñado por el Decreto-Ley.

1. Sociedades que no cotizan en Bolsa

El importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción procedentes de acciones no cotizadas en Bolsa se considerará como incremento de patrimonio del transmitente, correspondiente al período impositivo en que se haya producido la transmisión de tales derechos. Así, pues:

a) En el impuesto sobre la renta de las personas físicas, el importe obtenido por la transmisión de derechos es, en su totalidad, un incremento de patrimonio, generado en el período que va desde la adquisición de la acción hasta la transmisión del derecho. Lo normal será que en la cartera existan acciones adquiridas en diversas épocas y haya de calcularse el período medio. Se trata, pues, de una renta irregular y ello permite cierta corrección de la progresividad de la tarifa.

b) En el impuesto sobre sociedades, el importe obtenido por la venta de derechos es, en su totalidad, un incremento de patrimonio gravado al 35 por 100.

Ciertamente, se trata de un incremento de patrimonio atípico: no existe coste de adquisición a comparar con el precio de enajenación. El Decreto-Ley da, por supuesto, que el coste de adquisición del derecho es igual a cero. No hay, pues, corrección monetaria alguna para personas físicas.

El legislador ha preferido la consideración como incremento de patrimonio frente a la consideración como rendimiento del capital mobiliario. Ello facilita la calificación del importe obtenido como renta irregular (para las personas físicas) y elude problemas en relación con las retenciones.

La solución legal es, en los supuestos ordinarios de ampliación de capital, totalmente criticable. El accionista persona física tiene que tributar por el importe obtenido por la venta de derechos, pero nadie le compensa de la caída del valor de la acción tras la ampliación. Para las sociedades, el problema puede ser menor si les es posible dotar la provisión por depreciación de la cartera; es decir, si el coste de adquisición (no rebajado por los derechos vendidos) es superior al valor teórico al final del ejercicio.

Sea la sociedad H de nuestro ejemplo. Una sociedad es accionista y tiene cinco acciones, adquiridas por un total de 10 pesetas. Hay una ampliación de 1 × 5 a la par y la accionista vende sus cinco derechos a 0,30 pesetas cada uno. Contablemente, la sociedad accionista no puede considerar como ingreso esas 1,50 pesetas, pues se lo impiden las reglas de valoración del Código de Comercio y de la Ley de Sociedades Anónimas, desarrolladas por el *Plan General de Contabilidad*. Lo correcto será adoptar un criterio de valoración del coste de los derechos vendidos y dar de baja la cartera en el importe correspondiente. Si se escoge el criterio del coste teórico, abonará la cartera en 0,83 y contabilizará como beneficio 0,67. Las acciones quedan valoradas en (10 − 0,83) : 5 = = 1,834. Si al final del ejercicio el valor teórico resulta ser 1,50, se dotará la provisión por depreciación de la cartera por un importe de 5 × 0,334 = 1,67. Todo ello a nivel contable.

A nivel fiscal, el cumplimiento del Decreto-Ley 1/89 obligará a los siguientes ajustes extracontables: uno positivo, por 0,83, pues hay que tributar por el total percibido en la venta de derechos; y

otro negativo, también por 0,83, pues Hacienda debe admitir la auténtica depreciación «fiscal» experimentada por la cartera.

Por las mismas razones, cuando se vendan los títulos se producirá un beneficio contable (derivado de la rebaja de los derechos) que deberá ser neutralizado a través de un ajuste fiscal negativo, puesto que ya se tributó en el momento de la venta de los derechos. En nuestro ejemplo, contablemente, el coste por título queda en (10 − 0,83) : 5 = = 1,834. Si se vende una acción por 3, el beneficio contable será 1,166. Pero debe realizarse un ajuste fiscal negativo por 0,166 pesetas para no pagar dos veces.

Dado el sistema establecido por el Decreto-Ley 1/89, parece fiscalmente más recomendable acudir a la ampliación, suscribir las acciones nuevas y vender después acciones viejas. Se obtiene el mismo dinero, el accionista continúa con el mismo número de títulos y, al menos, las acciones vendidas tienen un coste de adquisición que rebaja sustancialmente la carga fiscal de la operación. En nuestro caso, acudir a la ampliación implica tener una cartera de seis acciones, con un coste total 10 + 1 = 11, y un coste unitario de 11 : 6= 1,83 pesetas. La venta de una acción por su valor teórico (2,25) genera casi la misma tesorería que la venta de los cinco derechos y menos pago de impuestos (el beneficio es 2,25 − 1,83 = 0,42).

2. Sociedades que cotizan en Bolsa

La tributación del importe obtenido por la transmisión de derechos de acciones cotizadas en Bolsa continuará rigiéndose por las normas vigentes: el artículo 20.8.*a)* de la Ley de Renta y el artículo 75 del Reglamento de Sociedades, ya comentadas anteriormente. El legislador no ha querido perturbar el funcionamiento del mercado bursátil: los accionistas de sociedades cotizadas que vendan sus derechos de suscripción no tienen ningún problema, puesto que el importe obtenido no tributa, sino que se rebaja del valor de la cartera, igual que siempre (se mantiene igualmente la opción del artículo 75.2 del Reglamento de Sociedades). Debe indicarse que en Bolsa no solía producirse el tipo de operaciones que se trataba de atajar. Todo ello dejando a salvo la cláusula de salvaguardia a que luego nos referimos.

3. Acceso de sociedades a Bolsa

El legislador tampoco quería perjudicar a aquellos accionistas de sociedades familiares que decidían su salida a Bolsa y encontraban en la ampliación de capital y colocación de derechos en el mercado un buen sistema para aplazar o atenuar la carga tributaria. La dimensión de una Bolsa tan raquítica como la española justifica la consideración especial de estas operaciones, sin perjuicio de la cláusula de salvaguardia.

En este sentido, dice el Decreto-Ley que el importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción resultante de ampliaciones de capital, realizadas con objeto de incrementar el grado de difusión de las acciones de una sociedad, con carácter previo a su admisión a negociación en Bolsa, se considerará fiscalmente como menor coste de la cartera, según los artículos 20.8.*a)* de la Ley de Renta y 75 del Reglamento de Sociedades.

Hay unas cautelas legales obvias para el caso de que el acceso de la sociedad a Bolsa no se formalice: la no presentación de la solicitud de admisión en el plazo de dos meses a contar desde que tenga lugar la ampliación de capital, la retirada de la citada solicitud de admisión, la denegación de la admisión o la exclusión de la negociación antes de haber transcurrido dos años del comienzo de la misma, determinarán la tributación de los derechos de suscripción como incremento de patrimonio en su totalidad.

4. Cláusula de salvaguardia

Siempre que el importe obtenido en la transmisión de derechos de suscripción sea superior al valor de adquisición de las acciones de que proceden, la diferencia positiva tributará como incremento de patrimonio.

Evidentemente, esta cláusula no se aplica a los derechos procedentes de acciones que no cotizan, puesto que el importe obtenido en este caso, supere o no el valor de adquisición, es incremento de patrimonio en su totalidad. La cláusula de salvaguardia sólo se aplica a los derechos procedentes de acciones cotizadas o de sociedades que acceden a Bolsa, en cuyo caso tributa como incremento de patrimonio la diferencia entre el importe obtenido por la venta de derechos y el valor de adquisición de las acciones de que se desgajan. Técnicamente, es éste un atípico incremento de patrimonio, pero desde la óptica de lo razonable no caben reparos: se trata de cortar, en todo caso, los abusos que se venían produciendo.

Para las personas físicas, el valor de adquisición admite la oportuna corrección monetaria en función del año medio de adquisición. El incremento de patrimonio constituye una renta irregular a dividir por el número de años en que se haya generado.

a los efectos de la determinación del tipo medio. Para las sociedades, la diferencia entre el importe obtenido por la venta de los derechos y el valor neto contable de las acciones tributa simplemente al 35 por 100. En ambos casos, el valor de adquisición debe calcularse rebajando los derechos vendidos en ampliaciones anteriores, lo cual puede provocar que esta cláusula de salvaguardia funcione con alguna frecuencia.

5. Transmisión de inmuebles y derechos de suscripción

El artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores, de 28 de julio de 1988, dispuso que, pese a la exención general en el impuesto sobre transmisiones de la transmisión de valores, las que se refieran a acciones de sociedades cuyo activo esté constituido, al menos en su 50 por 100, por inmuebles situados en territorio nacional, de forma que, como resultado de dicha tansmisión, el adquirente obtenga la titularidad total o el control de ese patrimonio, tributarían en el impuesto sobre transmisiones conforme a las reglas generales de este impuesto (al 6 por 100 sobre el valor asignado a tales bienes inmuebles). La misma regla se aplica a la transmisión de acciones recibidas por la aportación de bienes inmuebles en la constitución de sociedades o ampliación de su capital, siempre que la transmisión se haya realizado antes de un año.

El tenor literal de este artículo 108 dejaba fuera de sus previsiones la transmisión de derechos de suscripción preferente, a cuyo través el comprador puede adquirir igualmente el control de una sociedad cuyo activo tenga una importante composición inmobiliaria. El Decreto-Ley 1/89 viene a tapar este hueco, sometiendo también al impuesto sobre transmisiones la transmisión de derechos de suscripción en los términos apuntados.

V. PROBLEMAS PENDIENTES

1. Situaciones de derecho transitorio

El Decreto-Ley 1/89 no contiene disposiciones transitorias, y ello resulta muy problemático para determinadas operaciones. Literalmente, se aplica al importe obtenido en la transmisión de derechos de suscripción a partir del 23 de marzo de 1989. Pero ¿qué ocurre en el caso de ampliaciones de capital acordadas antes de la entrada en vigor del Decreto-Ley y aún no escrituradas/inscritas a la fecha de su publicación, o con las que, cumplidos tales requisitos, se encuentran en periodo de suscripción abierto (generalmente, un mes) sin que todavía se hayan transmitido derechos? ¿Y con los derechos vendidos antes del 23 de marzo, pero no cobrados, total o parcialmente?

Creemos que, en una concepción lógica del principio de irretroactividad de las normas y del de seguridad jurídica, a estos supuestos no les resulta aplicable la nueva normativa, pero es posible que se planteen litigios sobre casos concretos especialmente delicados.

2. Especulación con derechos de suscripción

En el caso de que una persona física o sociedad compre derechos de suscripción por un importe de 100 para transmitirlos a continuación por 110, no cabe considerar el importe de la venta de los derechos como incremento de patrimonio en su totalidad. El Decreto-Ley se refiere a la venta de derechos de suscripción realizada por el titular de las acciones de que se desgajan, y no resulta aplicable a la especulación con derechos. Constituiría un caso absurdo de doble imposición gravar al primer vendedor de derechos por un incremento de patrimonio de 100 y al segundo por un incremento de 110. Este último debe tributar exclusivamente por la diferencia de 10 obtenida.

3. Derechos de suscripción derivados de bonos convertibles

En páginas anteriores ha quedado expuesto que, tras la nueva Ley de Sociedades Anónimas, los titulares de obligaciones convertibles en acciones ostentan, al igual que los antiguos accionistas, un derecho de suscripción preferente en toda ampliación de capital con emisión de nuevas acciones, así como en toda emisión de obligaciones convertibles.

Ciertamente, la concesión de este derecho preferente al obligacionista se encuentra bien fundada para el caso de que la relación de conversión haya sido prefijada por títulos, y no por valores efectivos. Efectivamente, si la conversión significa, por ejemplo, la recepción de una acción a cambio de una obligación, el titular de obligaciones convertibles puede verse defraudado si en el ínterin se acuerdan ampliaciones de capital gratis o por debajo del valor teórico: la acción a recibir en ese caso se encuentra devaluada en relación con las expectativas iniciales del obligacionista.

En cambio, si la relación de conversión ha sido prefijada en valores efectivos, la aludida posibilidad defraudadora no existe: si cada 1.000 pesetas de

valor nominal de obligación dan derecho a su conversión en el número de acciones correspondiente al valor teórico, o de cotización, de éstas al día de la conversión, incluso con alguna rebaja sobre este valor, las expectativas quedan respetadas, por muchas ampliaciones intermedias que se hayan acordado, cuyo único efecto será el de aumentar el número de acciones que habrán de ser entregadas a cada obligacionista. Por eso, para este segundo supuesto, no se entiende bien el fundamento del derecho de suscripción preferente otorgado por la Ley al obligacionista.

En todo caso, debemos determinar la fiscalidad del importe obtenido por el titular de obligaciones convertibles al transmitir el derecho de suscripción que, en los términos apuntados, le otorga la Ley. Y debe advertirse que ésta es una cuestión no resuelta literalmente por el Decreto-Ley 1/89. Efectivamente, el artículo 1.º de esta norma, sea en lo relativo a sociedades que no cotizan, a sociedades que cotizan o a sociedades que acceden a Bolsa, se está refiriendo de forma explícita y constante a los derechos de suscripción procedentes de, o correspondientes a, valores representativos del capital de sociedades, considerando como incremento de patrimonio o como menor coste de la cartera el importe obtenido en su transmisión.

Evidentemente, las obligaciones convertibles, aunque sean acciones en potencia, no son valores representativos del capital de sociedades, sino partes alícuotas de un empréstito. ¿Quiere ello decir que el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción derivados de obligaciones convertibles no queda sometido a la fiscalidad que establece el Decreto-Ley?

Resulta obvio que el Decreto-Ley 1/89, de 22 de marzo, ha sido superado por la evolución de la legislación mercantil, puesta de manifiesto en el texto refundido de 22 de diciembre de 1989, dictado en virtud de la autorización contenida en la Ley de 25 de julio del mismo año. El legislador fiscal no ha previsto las posibilidades que abre una nueva normativa dictada con posterioridad y debe hacer un esfuerzo constante de adaptación a la realidad.

Es cierto que para los derechos derivados de obligaciones convertibles que coticen en Bolsa no se plantea ningún problema. El importe obtenido en su transmisión debe tener la consideración de menor coste de la cartera. El artículo 20.8.*a)* de la Ley de Renta permite la inclusión en su tenor de los derechos derivados de obligaciones convertibles. Lo mismo puede decirse del artículo 15.7.*a)* de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Sin embargo, si el importe obtenido en la transmisión de derechos es superior al valor de adquisición de las obligaciones convertibles de que se desgajan, la entrada en juego de la cláusula de salvaguardia prevista en el Decreto-Ley resulta harto problemática.

Asunto diferente puede ser la venta de derechos procedentes de obligaciones convertibles que no coticen. A nuestro juicio, sin embargo, sólo una interpretación excesivamente literalista del Decreto-Ley ampararía su calificación como menor coste de la cartera. La idéntica función jurídica y económica que cumplen los derechos de suscripción preferentes —ya derivados de acciones, ya de bonos convertibles—, el evidente espíritu del Decreto-Ley 1/89 y la necesidad de aplicar con equidad y coherencia las normas tributarias a las nuevas situaciones creadas por la realidad permiten defender que no existe extensión del ámbito del hecho imponible más allá de sus términos estrictos, y que, en este punto, está permitida la analogía (art. 24.1 de la Ley General Tributaria).

4. La donación de derechos de suscripción

La regla general es la de que la transmisión de valores, cotizados o no, está exenta del impuesto sobre trasmisiones (art. 108 de la Ley del Mercado de Valores). No hay, sin embargo, ninguna exención en el impuesto sobre sucesiones y donaciones. Por ello, la donación de derechos debe tributar por este impuesto en el donatario, siendo la base imponible el valor real de los derechos adquiridos, para lo cual habría que aplicar su valor teórico según balance, o su valor de cotización, en su caso. Más problemático será calcular el incremento patrimonial a título gratuito que experimenta el donante de derechos de acciones no cotizadas, pues podría defenderse la existencia de un coste de adquisición de los derechos donados por aplicación de algún criterio contable de general aceptación. La aplicación analógica del Decreto-Ley, en cuya virtud el total valor de los derechos constituiría incremento patrimonial, no nos parece aceptable.

Creemos que la renuncia al ejercicio del derecho de suscripción preferente, dejando pasar el plazo de suscripción sin ejercitarlo, de forma que los nuevos accionistas entren en la sociedad desembolsando sólo el valor nominal (o nada, si se trata de una ampliación totalmente liberada), debe equipararse en su tratamiento fiscal a la donación de derechos.

Arduos problemas planteará también la venta de derechos de suscripción por precio irrisorio, a cuyo través, al igual que en los casos examinados anteriormente, puede tratar de instrumentarse la sucesión hereditaria de una empresa con un mínimo coste fiscal.

5. La alternativa de la prima de emisión

Algunos expertos defienden la posibilidad de conseguir, a través del reparto de la prima de emisión, los mismos efectos que antes se conseguían con la venta de derechos. Se trataría de acordar una ampliación de capital con una fuerte prima de emisión. Los nuevos accionistas desembolsarían dicha prima, la cual quedaría en los recursos propios de la sociedad. Posteriormente, se acuerda el reparto de esa prima, llevándose los accionistas antiguos la parte correspondiente. Parece que ello no conlleva el pago de impuestos, pues es criterio generalmente admitido que lo recibido como consecuencia del reparto de la prima de emisión no es renta del capital ni incremento de patrimonio, sino devolución de la aportación (¿aunque se haga a accionista distinto del que la aportó?) y, consecuentemente, menor coste de la cartera.

Sin embargo, el tratamiento fiscal de esta cuestión no encuentra los notables soportes normativos que existían en el caso de los derechos de suscripción. Una ley y dos decretos permitían sostener que el importe obtenido por la venta de derechos no era renta, sino menor coste; si bien a veces se llegaba al absurdo de dejar la cartera en valores negativos. Pero la cuestión de la prima de emisión no encuentra parecidos argumentos: tan sólo alguna antigua consulta de la Dirección General de Tributos ha mantenido la calificación del reparto de la prima de emisión como menor coste del accionista que la recibe.

Frente a ese vacío normativo, cabe sostener la analogía que, desde un punto de vista económico, existe entre el derecho de suscripción vendido y la prima de emisión repartida a socio distinto del que la aportó. En ambos casos, se trata de compensar al antiguo socio de la dilución que sufren sus acciones como consecuencia de la entrada de nuevos accionistas. Desde un punto de vista jurídico-fiscal, sobre todo desde la entrada en vigor del Decreto-Ley 1/89, es evidente el incremento de patrimonio que experimenta el accionista que recibe una prima de emisión a la que no contribuyó en forma alguna.

Por ello, nos parece razonable entender que: *a)* cuando se devuelve la prima de emisión al mismo socio que la aportó, su tratamiento fiscal ha de ser idéntico al de la reducción de capital con entrega de metálico, computándose, pues, como menor coste de la participación, sin que, en ningún caso, ello pueda arrojar valores negativos; *b)* cuando la prima se devuelve a socio distinto, se trata de un rendimiento del capital (derivado de la condición de socio), sometido en su totalidad a retención y a tributación en el socio.

La Dirección General de Inspección, habida cuenta de la naturaleza de la prima de emisión como reserva de libre disposición y de la evidente dificultad práctica que, en muchos casos, existe para identificar a los socios que aportaron la prima con los que la perciben en el momento de su distribución, ha dictaminado que el reparto de la prima no supone nunca una devolución de capital (que permanece intacto); antes bien, se trata siempre de un reparto de reservas (rendimiento de capital mobiliario) sometido íntegramente a retención y a tributación en el socio, sin que proceda la deducción para evitar la doble imposición, puesto que no procede de beneficios que hayan tributado en el impuesto sobre sociedades.

6. Los derechos de suscripción y la reforma fiscal

La importante reforma del impuesto sobre la renta y de otras leyes fiscales en la que se encuentran empeñadas las autoridades fiscales en estos momentos puede ser una buena ocasión para dar una solución definitiva al problema de los derechos de suscripción. Creemos que el Decreto-Ley 1/89 ha puesto fin, afortunadamente, a toda una serie de conductas escandalosas, pero no ha resuelto, ni técnica ni equitativamente, la cuestión. No todos los que venden derechos de acciones no cotizadas están vendiendo la sociedad, y es indudable que, junto con el ingreso por la venta del derecho, existe una pérdida por la caída del valor teórico.

Por otro lado, las normas de valoración de la cartera ordenadas por el *Plan General de Contabilidad*, en ejecución de la Ley de Sociedades Anónimas, no pueden ser sistemáticamente desconocidas por el legislador fiscal. Queremos creer en la autonomía de la ley fiscal respecto a la ley mercantil apelando al principio de especialidad de las leyes, pero no es razonable que existan discordancias entre ambas legislaciones cuando se trata de determinar el beneficio como medida de la capacidad económica.

A nuestro modo de ver, la mejor solución radicaría en elevar a rango de ley formal el tenor del artículo 75 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, extendiendo su aplicación tanto a personas físicas como a sociedades. Esta es la mejor forma de conciliar los imperativos de la valoración mercantil con la equidad exigible a la norma fiscal. El Decreto-Ley 1/89 es una norma de excepción, dictada bajo urgencias muy concretas y carente de rigor técnico, por lo que no debe integrarse en un sistema fiscal justo y moderno como el que todos deseamos.

EL REGIMEN TRIBUTARIO DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

Domingo CARBAJO VASCO

I. INTRODUCCION

El régimen material o sustantivo de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC) está regulado básicamente en las siguientes normas:

a) La Ley 46/1984, de 26 de diciembre, Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (*BOE* núm. 310, de 27 de diciembre), en adelante, la Ley.

b) El Real Decreto 1346/1985, de 17 de julio, por el que se reglamenta la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (*BOE* núm. 185, de 3 de agosto), en adelante, el Reglamento.

La Ley 46/1984 ha sido objeto, a su vez, de amplias modificaciones por la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores (*BOE* núm. 181, de 29 de julio). Asimismo, el Reglamento fue desarrollado en diversos aspectos por la Orden de 15 de octubre de 1985 (*BOE* núm. 263, de 2 de noviembre).

El tratamiento tributario supone un elemento decisivo del régimen sustantivo de las IIC, constituyendo el Título III, diversas disposiciones transitorias y la disposición adicional segunda de la Ley 46/1984, así como los correspondientes artículos del Reglamento.

El dinamismo económico-social ha afectado a estas entidades y la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su disposición adicional sexta, modificó ampliamente la Ley 46/1984.

Sin embargo, el tratamiento fiscal de las IIC no ha sido objeto de una alteración sistemática global, aunque su situación fiscal sí se ha visto influida por normas peculiares, caso de la Circular 1/1987, de 30 de junio, de la Dirección General de Tributos, sobre la deducción en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por suscripción de participaciones de fondos de inversión mobiliaria. Asimismo, las alteraciones normativas que han operado sobre los tributos estatales, empezando por la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, IRPF), han afectado profundamente al régimen fiscal de las IIC, sin que las disposiciones que formaban las mismas hayan sido objeto de una correlativa adaptación; dados los problemas que plantea la fórmula de derogación jurídica «lex posterior derogat anterior» (art. 2.2 del CC) (1) y la importancia que el régimen fiscal tiene para el funcionamiento de estas IIC, convendría una modernización de su régimen fiscal que tuviera en cuenta, al menos, tales cambios.

En el estado actual de cosas parte de la normativa fiscal de las IIC ha quedado sin vigencia —por ejemplo, las referencias al régimen de la transparencia fiscal voluntaria (2) y otros aspectos resultan obsoletos—, lo cual sólo incrementa la descoordinación entre los integrantes de nuestro sistema tributario, una de sus plagas más corrientes y tenaces (3).

Por otra parte, los profundos cambios sufridos por nuestra normativa financiera y mercantil en los años 1988 y 1989, que han culminado en 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 (CEE) en materia de sociedades, así como las modificaciones previstas próximamente en la imposición personal sobre la renta, nos llevan a solicitar una reforma de la legislación de las IIC que tenga en cuenta los efectos de esta nueva normativa en su regulación.

A su vez, el desarrollo de la normativa de la CEE sobre IIC, sustancialmente la Directiva 85/611/CEE, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organis-

mos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (*JO* núm. L 375/3, de 31 de diciembre de 1985), supone una nueva fuente para el citado cambio.

De hecho, en el momento de redactar estas páginas se está a la espera del preceptivo informe del Consejo de Estado para dar a la luz un nuevo Reglamento de las IIC, el cual contendrá, entre otras cuestiones, una normación del régimen fiscal de estas instituciones de conformidad con la legislación tributaria vigente en 1990.

II. LAS ENTIDADES SUJETAS AL REGIMEN FISCAL DE LAS IIC

El artículo 1 de la Ley 46/84 define, en su apartado 1, a las IIC de forma positiva en el primer párrafo y con una delimitación negativa en el segundo:

> A los efectos de la presente Ley, serán consideradas como Instituciones de Inversión Colectiva las reguladas en su articulado y aquéllas que, cualquiera que sea su objeto, capten públicamente fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad.
>
> En ningún caso tendrán la consideración de Instituciones de Inversión Colectiva los Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito, Entidades de Financiación de Seguros y demás Instituciones Financieras sujetas a una regulación especial.

La imprecisión de los términos que delimitan el concepto de IIC parece evidente, reforzada además por la restricción que establece la propia Ley, al tratarse de una definición «a los efectos de la presente Ley». En cambio, el aspecto negativo, es decir, las entidades que no son IIC es mucho más claro, incluyendo las entidades de seguro, reguladas por la Ley 33/84, de 2 de agosto, y sus modificaciones, y las conocidas como entidades de crédito, conforme al artículo 1.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (4). El Reglamento de las IIC concreta los términos anteriores en su artículo 1, excluyendo «los préstamos participativos y cualquier fórmula similar de financiación», y sometiendo a «las personas o entidades que, con los requisitos de publicidad y determinación de resultados..., capten recursos para su gestión mediante el contrato de cuentas en participación y cualquier forma de comunidad de bienes y derechos».

Las razones para el uso de una definición tan general del término IIC parecen ser las siguientes:

a) La necesidad de establecer un concepto abierto, susceptible de dar paso a nuevas figuras financieras en el caso de que el gobierno lo estime oportuno. En este sentido, el párrafo sexto de la exposición de motivos de la Ley 46/1984 (5) y su artículo 30 (6) prevén la existencia de IIC no tipificadas en la Ley.

b) La adaptación que están sufriendo todas nuestras instituciones financieras a la normativa comunitaria y a las perspectivas del llamado «espacio financiero europeo» (7) tras la aprobación del Libro Blanco para la consecución del mercado interior. Como la consecución de ese espacio financiero es aún un proyecto, no es de extrañar el carácter abierto con el que se pretende regular las IIC en nuestro país, pues su contenido podría verse modificado rápidamente por los avances del derecho comunitario al respecto.

c) El dinamismo de los mercados financieros hace imposible, ineficaz e indeseable una regulación estricta de lo que se entiende por «institución financiera»; si a esto unimos el proceso de internacionalización de los mencionados mercados, la desregulación de los mismos y la proliferación de los productos financieros novedosos —la llamada «ingeniería financiera» (8)—, se deduce la imposibilidad de establecer, *hic et nunc*, una normativa para cualquier tipo de instituciones financieras.

d) La conveniencia de superar nuestra tradición sobre las IIC, la cual, más que regular su actividad, se limitaba a conceder una amplia serie de beneficios tributarios y, a trueque, una serie de controles gubernamentales sobre el funcionamiento de la entidad.

En realidad, la Ley establece, para poder fijar su ámbito de aplicación, una definición más o menos arbitraria que, posteriormente, se encarga de precisar y aclarar el Reglamento.

Por otro lado, la normativa sobre IIC menciona a las instituciones «atípicas» en el artículo 2.1*c)* de la Ley, para «evitar que, adoptando formas o estructuras jurídicas distintas de las expresamente previstas en la regulación, se defraude su finalidad de evitar la aplicación de las disposiciones que tienden a establecer unas garantías básicas para el inversor» (9).

Esta distinción entre IIC tipificadas en la Ley y no tipificadas tiene, desde luego, una primera consecuencia fiscal: el régimen tributario previsto en la Ley 46/84 y en las normas que lo desarrollan sólo se establece para las IIC tipificadas, debiendo

las restantes seguir el régimen tributario que les corresponda según la naturaleza de la entidad y el tipo de actividades que efectúen.

De esta situación es plenamente consciente la Ley 46/1984, que diferencia entre IIC tipificadas y aquéllas «no tipificadas en una fórmula concreta». La propia Directiva 85/611/CEE refuerza esta distinción entre IIC tipificada y no tipificada, pues su regulación se limita a las OICVM «que no sean del tipo "cerrado", que ofrezcan sus participaciones en venta al público en la Comunidad y que tengan por único objeto la inversión en valores mobiliarios» (párrafo 6 de la exposición de motivos), excluyendo expresamente una serie de entes a los que, sin embargo, se reconoce como OICVM, a otros efectos, en su artículo 2.

El corolario es inmediato: en nuestro trabajo nos limitaremos a estudiar el régimen fiscal de las IIC tipificadas y de sus actividades, y el de los organismos ligados a éstas.

En el mismo sentido, el artículo 1.2 de la Ley distingue entre instituciones de inversión colectiva «de carácter financiero» y de «carácter no financiero»; las últimas, susceptibles de operar con activos reales (por ejemplo, mercaderías). Estas últimas quedan sometidas, en principio, a las reglas fiscales de general aplicación, y no serán objeto de este estudio.

Sin embargo, no dejan de plantearse problemas de delimitación respecto de entidades similares a las IIC, especialmente en aquellas citadas o/y reguladas en disposiciones que también tratan de las IIC.

El Título IV de la propia Ley 46/84 establece, en su único artículo, 36, una nueva figura: las sociedades gestoras de patrimonio o SGP. A pesar de venir reguladas, por razones de oportunidad, en la misma disposición que las IIC, no pueden considerarse como tales por las siguientes razones:

a) No figuran recogidas en la enumeración del artículo 2 de la Ley 46/84.

b) Su objeto social es diferente; el de las IIC se define en el artículo 1.1 de la Ley 46/84 (*vid. supra*), el de las SGP consiste, en forma exclusiva o principal, «en la gestión y administración de carteras de valores mobiliarios y demás activos financieros por cuenta de terceros, el asesoramiento en materias financieras y la intervención en la colocación de emisiones públicas y privadas» (art. 36.1).

Asimismo, carecían de un régimen tributario especial, y de la naturaleza confusa de sus actividades habla el hecho de que la disposición adicional sexta 20 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores (que tanto ha alterado en los planos financieros y de control, no en el fiscal, las características de las IIC), ha cambiado su denominación, llamándolas sociedades gestoras de carteras (SGC) y restringiendo su objeto social al desarrollo habitual de «actividades de gestión y administración de carteras de valores y demás activos financieros». Por todo ello, no pueden ser configuradas como IIC.

Por su parte, el Real Decreto-Ley 1/1986, de 14 de marzo, de medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales (*BOE* núm. 73, de 26 de marzo), crea, en sus artículos 12 y 13, dos nuevas figuras financieras: las sociedades de capital-riesgo y los fondos de capital-riesgo.

Las primeras «son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es la promoción o fomento de sociedades no financieras mediante participación temporal en su capital» (art. 12.1), los segundos son «fondos patrimoniales administrados por una sociedad gestora, con el concurso de un depositario, que tendrán el mismo objeto exclusivo que el definido en el número 1» (art. 12.2). Aunque su estructura, denominación, e incluso determinadas referencias, podrían asimilarlos a una IIC, sus fines, objeto social y actividades son radicalmente distintos, por lo cual, aun siendo institución financiera, no constituyen una IIC en el sentido dado por la legislación española.

Esta distinción se refuerza porque, conforme a la exposición de motivos, párrafo octavo, del Real Decreto-Ley, «estas entidades reúnen características de entidad financiera y *holding* y sirven en su función de promoción y participación a la mejora de la estructura financiera de las empresas...»; en cambio, las IIC son puras entidades financieras, tesis resaltada tras lo dispuesto en las leyes 24/88, del Mercado de Valores, y 26/88, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

Sin embargo, el artículo 19 del Real Decreto-Ley 1/86 establece un punto de conexión directo entre las IIC y las sociedades de capital-riesgo, al afirmar: «Podrán ser Sociedades Gestoras y Depositarios de un Fondo de Capital-Riesgo, cualesquiera Entidades que cumplan los requisitos establecidos en el Capítulo III de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva». Evidentemente, esta relación no convierte a las sociedades de capital-riesgo en IIC, pero es una nueva demostración de:

a) la laxitud del término «entidad financiera»;

b) las dificultades para delimitar exactamente el contenido y funciones de las IIC, y

c) los problemas que plantea el principio de especialización de funciones que rige en la legislación financiera española, al ir creando normas puntuales para «encorsetar» instituciones novedosas.

Para evitar alargarnos en estas digresiones sobre el contexto de las IIC, simplemente decir, respecto de los fondos de pensiones, que, al disponer de una regulación especial —con su subsiguiente tratamiento financiero, contable y fiscal individualizado—, tampoco pueden configurarse como una IIC.

En suma, nuestro texto se limitará a estudiar el régimen fiscal de las IIC tipificadas y de sus operaciones, *item* más, analizaremos exclusivamente el llamado por la norma «régimen fiscal especial», el cual sólo abarca a:

1. Las sociedades de inversión mobiliaria (en adelante, SIM).

2. Los fondos de inversión mobiliaria (en adelante, FIM).

3. Los fondos de inversión en activos del mercado monetario (en adelante, FIAMM). El Real Decreto 1346/1985 afirma textualmente en su penúltimo párrafo:

> Desarrolla el Real Decreto el *régimen fiscal especial*, siguiendo las líneas de neutralidad establecidas en la Ley, y reservando su aplicación a las Sociedades y Fondos de Inversión pues son éstas *las únicas instituciones* que, por su función en el sistema financiero, son merecedoras de un tratamiento especifico, *el régimen tributario de las demás Instituciones* queda confiado al imperativo de las *normas fiscales de general* aplicación (los subrayados son nuestros).

Esto supone que entidades creadas por la propia Ley 46/1984 e intimamente ligadas a las IIC, como las gestoras de instituciones de inversión colectiva (arts. 53 a 54), queden sometidas al régimen tributario general. Todo ello «sin rechazar que la posible creación de otras IIC no necesite de una normativa fiscal adecuada» (10) y la existencia, en muchos casos, de una delimitación arbitraria, relativa y transitoria de lo que es o no IIC, procediendo limitar el objeto de nuestro trabajo a las entidades *ut supra* citadas.

III. CARACTERISTICAS DEL REGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

Antes de entrar en el análisis exhaustivo de la fiscalidad de las IIC y de sus operaciones, conviene establecer algunos principios que nos sirvan para interpretar y aplicar las normas que la regulan.

En primer lugar, ¿qué razones justifican un tratamiento fiscal especial para las IIC? En nuestra opinión, hay una causa inmediata y otra directa, más profunda y efectiva. La causa inmediata es la obligación legal, contenida en la disposición transitoria cuarta de la Ley 61/78, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (*BOE* de 30 de diciembre), la cual afirmaba:

> Antes de treinta y uno de diciembre de mil novecientos setenta y nueve, el Gobierno remitirá a las Cortes los siguientes proyectos de Ley:
>
> Primero. Sobre regulación de Instituciones de inversión colectiva...

De esta forma, la Ley 46/84 daba cumplimiento tardío (11) a un mandato legal, más las razones para configurar un régimen fiscal propio para las IIC responden claramente a la filosofía de los gastos fiscales (12), es decir, se trata de incentivar el funcionamiento de las IIC, y para ello se les conceden medidas tributarias que, comparativamente, suponen una carga fiscal inferior a otras entidades jurídicas en el impuesto cuyo hecho imponible estamos considerando. Podría argüirse que las especialidades del régimen fiscal no suponen un fomento de las IIC, sino que son producto de su especial naturaleza financiera, de la operatoria a realizar por las mismas, de sus peculiaridades de gestión o, por último, de cualquier causa cuya particularidad acredite un tratamiento fiscal diferenciado.

Esta última tesis ha de rechazarse rotundamente, pues de ser así toda entidad financiera —y más en este caso, donde, como hemos visto, la calificación de un ente como IIC es arbitraria, dependiendo de la voluntad legislativa del gobierno— tendría derecho a un tratamiento fiscal diferenciado.

Sin embargo, tanto la tradición histórica como el deseo de fomentar estas instituciones, considerándolas un instrumento de canalización de recursos financieros, de aumento del ahorro nacional y de ampliación del mercado financiero, avalan la consideración de su régimen fiscal como un incentivo al servicio de la política económica del gobierno. De hecho, la doctrina española más reciente justifica los incentivos fiscales —contrarios en todo punto al principio de igualdad contenido en el artículo 31.1 de la Constitución Española (13)— por atender a fines de política social y económica que la propia Constitución también reconoce y tutela (14) y (15).

En resumidas cuentas, el régimen fiscal de las IIC constituye un elenco de normas especiales con carácter incentivador.

Desde esta perspectiva, podría argumentarse

que su interpretación ha de ser restrictiva, en virtud de lo dispuesto en el artículo 24.1 de la Ley General Tributaria (en adelante, LGT), norma básica del ordenamiento tributario español (16). Aunque no es el momento de entrar en la polémica doctrinal acerca del alcance de este artículo y del efecto de la interpretación tributaria en el terreno de los incentivos fiscales (17), sí cabe afirmar lo siguiente:

a) La superación, doctrinal y jurisprudencial, de la tesis que mantenía la interpretación restrictiva de los beneficios fiscales y muy particularmente, de las exenciones. Es más, sería paradójica la creación de un conjunto de normas para incentivar impositivamente el uso de las IIC, a la vez que se recortan, por vía interpretativa, los efectos de esas normas.

b) Que la interpretación de los incentivos ha de seguir las reglas generales al respecto, contenidas en el artículo 23 de la LGT (18), que por otro lado nos remiten al artículo 3.1 del Código Civil (19).

Otro tema de esencial importancia para comprender el régimen fiscal de las IIC es determinar si nos encontramos o no ante un régimen tributario especial. La idea de «regímenes especiales» con normación autónoma es propia del impuesto sobre sociedades (en adelante, IS), y en este tributo se suelen centrar los casos que la doctrina conoce: cooperativas, sociedades inmobiliarias protegidas, etc. Sin embargo, el concepto de régimen fiscal especial no es nada preciso ni en la doctrina ni en la jurisprudencia ni en la legislación, como demuestra el hecho de que el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, RIS) configure en su Título II (arts. 330 y sigs.), bajo la rúbrica «regímenes especiales», situaciones tan diversas como la fiscalidad de las entidades sujetas por obligación real y la referida a las sociedades transparentes. Asimismo, tampoco está claro si la existencia de un régimen tributario fiscal especial conllevaría un conjunto de disposiciones propias, independientes de la Ley general del IS (en adelante LIS), siendo el paradigma de estas condiciones el Estatuto Fiscal de las Cooperativas, aún vigente, aprobado por el Decreto 888/1969, de 6 de mayo (*BOE* de 13 de mayo) o, por el contrario, bastaría para estructurar un régimen tributario especial la existencia de un bloque de normas, integradas en otras disposiciones de naturaleza diversa, y con contenido fiscal o no, que separasen el tratamiento de un sujeto pasivo en particular del configurado para la generalidad de los contribuyentes del IS. Desde este último punto de vista, el régimen tributario de las IIC podía ser clasificado como un régimen especial, a pesar de que sus normas fiscales se encuentran comprendidas en una Ley de carácter fundamentalmente financiero: la Ley 46/1984.

Aunque se pueda afirmar la existencia de un régimen especial propio, un problema subsiguiente es determinar el significado de tal «especialidad». En nuestra opinión, la especialidad vendría dada, precisamente, no sólo por la diferencia de reglas tributarias con respecto a otras entidades, sino por la necesidad de interpretar e integrar tal régimen en relación con su normativa peculiar y con sus finalidades.

Es evidente que sólo una sistemática impositiva propia explica un régimen tributario especial, cuya existencia responde a intereses particulares del legislador tributario. Al contrario, toda entidad sometida al IS puede tener, o tiene, alguna especialidad; piénsese, por ejemplo, desde la posible realización de operaciones vinculadas (arts. 16.3 de la LIS y 39 del RIS) hasta los efectos en el período impositivo de la necesidad de disolver una sociedad (artículos 21.1*b)* de la LIS y 170.1*b)* del RIS). Por todo ello, la existencia de un régimen especial, entendido como tal, ha de ser explicitada, no bastando una serie de especialidades para justificarlo. Por otro lado, la etiqueta «régimen especial» suele ligarse a un conjunto de beneficios fiscales para los contribuyentes integrados en tal régimen, y desde este punto de vista (*vid. supra*) nos encontraremos ante un problema de interpretación de normas tributarias a resolver con los criterios generales de interpretación.

El confusionismo de la voz «régimen especial», así como la excesiva identificación entre «especialidad» y privilegio, ha llevado al legislador más reciente a eludir tal expresión. Una manifestación contundente de esta conducta la encontramos en la Ley 12/1988, de 25 de mayo, de Beneficios Fiscales Relativos a la Exposición Universal Sevilla 1992, a los actos conmemorativos del V Centenario del Descubrimiento de América y a los Juegos Olímpicos de Barcelona 1992 (*BOE* núm. 126, de 26 de mayo), cuyo desarrollo no crea un régimen especial tributario para esas entidades, sino un elenco de beneficios fiscales, manteniendo en lo restante el régimen general de tributación (20).

Estas razones nos llevarían a rechazar la calificación como régimen tributario especial para las disposiciones fiscales relativas a las IIC, cuyo contenido sólo responde a un deseo de incentivar éstas a través de una minoración de la carga fiscal; por ejemplo, con una alícuota reducida en el IS, o/y a atender a aspectos especiales de su actividad, propios de las operaciones financieras (21).

Sin embargo, el propio legislador llama expresamente a las disposiciones fiscales de las IIC «régimen tributario especial», y lo hace reiteradamente: artículo 34.2 de la Ley 46/84, penúltimo párrafo de la exposición de motivos del Real Decreto 1346/1985, último párrafo del artículo 75 de ese mismo Real Decreto, etc. Esta denominación responde, en nuestra opinión, a diversas causas:

a) La tradición histórica, que hacía depender la configuración de las IIC de una serie de disposiciones fiscales, y cuyo ejemplo típico es la Ley de 26 de diciembre de 1958 sobre Régimen Jurídico Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria.

Sin embargo, la normativa actual responde a una idea totalmente distinta, pues «no obedece a la concepción tradicional de otorgamiento de determinados beneficios fiscales en caso de sumisión voluntaria de las Instituciones [...] sino que, partiendo de un régimen tributario de neutralidad o no discriminación frente a otras posibles alternativas de inversión [...] como una normativa impuesta imperativamente a determinadas actividades económicas con independencia del tratamiento fiscal aplicable» (primer párrafo del Real Decreto 1346/1985).

b) La identificación entre régimen especial y concesión de beneficios fiscales. Mas esto ni ha sido siempre así en nuestro derecho ni es real, ya que la especialidad nos llevaría a un problema de interpretación conforme a los criterios aplicables a los beneficios fiscales (*vid. supra*), lo que supone en última instancia aplicar reglas generales.

De todas formas, cabe señalar la existencia de una contradicción en el seno del propio *corpus* jurídico de las IIC, si por una parte se afirma que su normativa fiscal viene regida por la idea de neutralidad con respecto a otras entidades financieras, por otro, no sólo no es cierta tal afirmación (basta comparar la regulación tributaria de las IIC con la de las cajas de ahorros), sino que la propia concepción hacendística de neutralidad es opuesta a toda normativa incentivadora.

c) Por último, suele tenderse a considerar como especial el régimen tributario de las entidades y operaciones financieras; sin embargo, no existe fundamento legal para esta aserción, y, por el contrario, la tendencia de la Administración tributaria es tratar de adaptar, vía una labor intelectual de calificación tributaria, la fiscalidad de productos y entidades financieras al régimen general tributario.

Por ello, opinamos que, a pesar de su definición legislativa, no hay tal «régimen especial tributario» para las IIC, sino una serie de beneficios tributarios o/y normas fiscales propias teniendo en cuenta su especialización financiera; se trata, en suma, de una normativa fiscal con especializaciones y no de un régimen especial, por lo que su contenido ha de interpretarse e integrarse con el resto del sistema tributario general.

Las especialidades, por último, se manifiestan de dos formas: subjetivamente, con respecto a la tributación de la propia IIC, y objetivamente, en razón de sus actividades, distinción que tendremos en cuenta a lo largo del trabajo.

IV. REGIMEN FISCAL APLICABLE A LAS SOCIEDADES DE INVERSION MOBILIARIA

1. Impuesto sobre sociedades

Las SIM son definidas (art. 2.2 de la Ley 46/84) como «Sociedades Anónimas que tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros».

En consecuencia, constituyen personas jurídicas (arts. 116 y 119 del Código de Comercio y 7.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), sometidas plenamente al IS (art. 4.1 de la Ley 61/78, de 27 de diciembre) (22); además disponen de un objeto social exclusivo, de naturaleza mercantil y, por ello, empresarial (arts. 2.2 Ley 46/84, y 3 TR Ley de Sociedades Anónimas) con denominación privativa (art. 8.7 Ley 46/84).

Existe dos tipos de SIM: las de capital fijo, cuyo acrónimo «SIM» ha de figurar necesariamente en su denominación (art. 12.1 Ley 46/84, arts. 363.2 y 368.3 del Reglamento del Registro Mercantil de 24 de diciembre de 1989) y las de capital variable de siglas «SIMCAV» [art. 15.3*a)* de la Ley 46/84]. El capital de las SIMCAV «es susceptible de aumentar o disminuir dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial fijado, mediante la venta o adquisición por la Sociedad de sus propias acciones» (art. 15.1 Ley 46/84). Todas estas sociedades tienen un capital mínimo, representado por acciones nominativas con igual valor nominal y derechos [art. 9.1 Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta 6 A) de la Ley 24/88]. En las SIMCAV, «el capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial» (artículo 15.4 *in fine*, Ley 46/84).

La distinción en el régimen fiscal no se efectúa entre SIM y SIMCAV, sino que tiene en cuenta la

cotización de los títulos representativos de su capital. Si la SIM no tiene sus títulos cotizados en Bolsa, entonces tributará conforme al régimen general del IS. Respecto a las SIMCAV, lo cierto es que, al estar la naturaleza del régimen fiscal especial ligada a la cotización de los valores, debe encontrarse comprendida siempre en el régimen fiscal especial, ya que el artículo 32.5 del Reglamento afirma:

> Sólo funcionarán como Sociedades de Capital Variable mientras permanezcan inscritas en el Registro Administrativo correspondiente y *sus acciones estén admitidas con efectos plenos en la cotización oficial* (el subrayado es nuestro).

De todas formas, este mismo artículo termina considerando que, en los casos de suspensión o exclusión de cotización, se les aplicaría el tratamiento de las SIM, es decir, el régimen fiscal general.

La comprensión del régimen fiscal de las SIM tiene una enorme importancia para la configuración del régimen fiscal de las IIC, pues opera como modelo de todas ellas; de hecho, la regulación de la fiscalidad de los fondos de inversión se remite a la correspondiente a las SIM (art. 78 del Reglamento).

Empezando por las entidades que se encuentran sometidas al régimen general de imposición, es decir, las SIM cuyos títulos no cotizan en Bolsa y las SIMCAV con (situación extraordinaria y transitoria) acciones de cotización suspendida o excluidas de la Bolsa, el Reglamento (art. 75.2) añade tras «tributarán por el Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con el régimen general», la siguiente expresión «y, en su caso, quedarán sometidas al régimen de transparencia fiscal». Ahora bien, esta afirmación no pudo tener en cuenta, por razones temporales, los efectos que en la transparencia fiscal ha generado la Ley 48/85, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del IRPF (*BOE* núm. 312, de 30 de diciembre).

Tras esta Ley ha desaparecido el régimen de transparencia fiscal voluntaria (23). Respecto al régimen de transparencia fiscal obligatoria, el artículo 12.2 A) de la LIRPF se aplica a «las Sociedades de inversión mobiliaria sin cotización oficial en Bolsa» que cumplan alguno de estos requisitos:

a) Que más del 50 por 100 del capital social pertenezca a un grupo familiar, entendiéndose a estos efectos que éste está constituido por personas unidas por vínculos de parentesco en línea directa o colateral, consanguínea o por afinidad hasta el cuarto grado, inclusive.

b) Que más del 50 por 100 del capital social pertenezca a 10 ó menos socios, siempre que ninguno de ellos sea persona de derecho público.

La redacción anterior poco tiene que ver con la estructura de una SIM tipificada; por una parte, aunque la legislación de las IIC utiliza en varios apartados el término «grupo» (art. 4.5 de la Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta, 4, de la Ley 24/88), lo hace en sentido radicalmente distinto a la concepción del «grupo» en la transparencia fiscal. De un lado, el término grupo tiene un contenido de control y financiero (24); por otra parte, no se define en términos de vinculación familiar y, por último, la regulación del grupo en las IIC no trata de evitar que una familia o afines controle la sociedad, sino que la IIC concentre sus inversiones en entidades con múltiples vínculos entre sí.

Es posible, ciertamente, que una SIM cuyos títulos representativos de capital se encuentren en las condiciones anteriores se halle, en consecuencia, en transparencia fiscal (25), pero es más un caso hipotético que real, no sólo por sus propias limitaciones y la naturaleza de las SIM, sino porque difícilmente se reunirá el requisito del número de socios, dado lo dispuesto en el artículo 9.2 de la Ley 46/84, el cual afirma: «el número de accionistas de las Sociedades de Inversión Mobiliaria no podrá ser inferior al que sea necesario para la admisión y permanencia de las acciones en cotización oficial».

Por todo ello, puede considerarse como muy hipotética la posibilidad de que SIM sin cotización en Bolsa accedan al régimen de transparencia fiscal; además, el objeto social exclusivo de estas entidades lo hace todavía menos plausible, y sólo pueden presentarse en la práctica IIC tipificadas como SIM y en transparencia fiscal en casos de control familiar de la entidad muy acusado, aunque sí puedan existir IIC no tipificadas, con actividades similares a una SIM, reuniendo los requisitos para estar en transparencia, mas, en este último supuesto, no podrán utilizar la denominación «Sociedad de Inversión Mobiliaria». En consecuencia, sólo resulta de interés el análisis del régimen tributario especial para las SIM con cotización oficial en Bolsa.

Realmente, lo que justifica la existencia del llamado «régimen fiscal especial» es la necesidad de adaptar la normativa tributaria de las SIM, cuyo contenido constituía un auténtico régimen especial —regulado básicamente por la Ley de 28 de diciembre de 1958 sobre Régimen Jurídico Fiscal de las SIM y el Decreto-Ley 7/1964, de 30 de abril—

a la nueva estructura del sistema tributario español, derivada de la reforma tributaria de 1979.

Esta necesidad era urgente, y la azarosa historia de la Orden de 31 de julio de 1980 *(BOE* de 1 de octubre), con su esotérica y autojustificadora exposición de motivos (26), indicaba la inadaptación de un conjunto de normas de carácter especialísimo, con un elenco de beneficios fiscales muy amplio, a una estructura fiscal más reacia, siquiera teóricamente, a los incentivos fiscales y tras la experiencia práctica (severamente criticada por los textos que sirvieron de base a la reforma, es decir, los llamados «Libro Verde» y «Libro Blanco» de la reforma fiscal al uso de las IIC para la elusión impositiva), mientras que su utilidad como instrumento ampliador y diversificador de los mercados financieros había sido muy escaso (27).

De ahí que la nueva normativa trate de conjugar el mantenimiento de determinados incentivos fiscales (de donde el residuo histórico de la denominación «régimen fiscal especial») con una modernización de su estructura, adaptándola «a las exigencias de un sistema financiero moderno» (inciso final del párrafo tercero de la exposición de motivos de la Ley 46/1984). Esta adecuación entre la normativa fiscal y la financiera era aún más necesaria, si cabe, en el caso de las SIM, pues figuras como las SIMCAV, ya previstas en el Decreto-Ley 7/1964 citado, no habían podido desenvolverse, ni regularse, porque realmente el uso de estas IIC venía dado más por la búsqueda de beneficios fiscales que por auténticas razones financieras.

En principio, por tanto, sólo las SIM con títulos cotizados en el mercado organizado de la Bolsa (28) gozan del régimen especial de tributación, al carecer las restantes de incidencia financiera.

Estas sociedades son, en principio, sujetos pasivos del IS, viniendo sometidas a su régimen general (art. 75.2 del Reglamento). Se añade que «no podrán acogerse al régimen de transparencia voluntaria» (último inciso, art. 75.1 del Reglamento). Esta mención no tiene sentido hoy, ya que, tal y como hemos señalado anteriormente, la Ley 48/85, de 27 de diciembre, ha suprimido prácticamente el régimen de transparencia fiscal voluntaria, pero refleja bien a las claras que el legislador de 1984 ya era consciente del uso de la transparencia fiscal como «un mecanismo [...] utilizable por ciertos sectores de contribuyentes para fines distintos a los que nació» (exposición de motivos de la Ley 48/85); asimismo, es un reflejo de la obsolescencia sobrevenida en la normativa fiscal de las IIC y de la necesidad de su replanteamiento general.

Ahora bien, siendo requisito *sine qua non* para gozar del régimen fiscal especial de las SIM que los títulos representativos de su capital coticen en Bolsa, se plantea la situación tributaria de:

a) las sociedades de nueva creación, y

b) las sociedades excluidas de cotización en Bolsa.

Respecto de las primeras, el artículo 75.1, párrafo segundo, del Reglamento establece que el régimen fiscal especial de las SIM «resultará provisionalmente aplicable a las Sociedades de Inversión Mobiliaria de nueva creación, condicionalmente a que en el plazo de dos años, contados desde su inscripción en el Registro Especial, sean admitidos a cotización oficial en Bolsa los títulos representativos de su capital».

Esta extraña *conditio iuris* plantea diversos problemas:

a) El plazo de dos años se cuenta desde que la SIM se inscribe en el «registro especial» de las IIC, y no en el Registro Mercantil. Ese registro especial, después de la Ley del Mercado de Valores, se constituye como registro administrativo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras la autorización por parte de esta última de su proyecto de constitución, lo cual tendrá lugar, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a la recepción del proyecto de constitución de la SIM (nuevo artículo 8.1 de la Ley 46/1984, redactado por la disposición adicional sexta 4 de la Ley 24/1988).

Ahora bien, nos encontramos con un problema particular: mientras que el régimen fiscal se aplicaría desde la inscripción en el Registro Mercantil, momento en que la SIM adquiere la personalidad jurídica, y única forma de evitar la sujeción a dos tipos de gravamen distintos en el IS (29), el plazo para conseguir la cotización en Bolsa, condición de la cual depende la aplicación del régimen fiscal especial, se computa desde la inscripción en el Registro, lo que no parece coherente.

b) Que el plazo de dos años reflejaría la consolidación de la SIM en los mercados financieros y, por lo mismo, la consolidación de los beneficios fiscales obtenidos; de forma tal que, incluso en el caso de ser excluida posteriormente de la cotización oficial, y dentro del período de actuación de la prescripción tributaria —cinco años (arts. 64 a 66 de la Ley General Tributaria)—, por ejemplo, si al cuarto año de su constitución queda excluida, los beneficios habrían sido consolidados, sin perjuicio del tratamiento de la entidad conforme al régimen de exclusión (*vid. infra*).

El plazo de dos años es arbitrario, establecido por la voluntad del legislador y contándose de fecha en fecha —art. 5°.1 del Código Civil (30)—, y ha servido como referencia para el mantenimiento de otras especialidades tributarias, ligadas a la negociación en Bolsa de Valores, como sucede con la tributación de las transmisiones de derechos de suscripción, «resultantes de ampliaciones de capital realizadas con objeto de incrementar el grado de difusión de las acciones de una sociedad con carácter previo a su admisión a negociación en Bolsa de Valores» (art. 1°.2, segundo párrafo, del Real Decreto-Ley 1/1989, de 22 de marzo, por el que se regula el tratamiento tributario de los derechos de suscripción y de las letras del Tesoro para no residentes, *BOE* núm. 70 de 23 de marzo).

c) El plazo es de caducidad, por asimilación a otros plazos similares en la normativa fiscal —caso del artículo 59.I B) 15 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados— relativos a las viviendas de protección oficial (31).

La doctrina (32) se ha planteado si sería necesario practicar una liquidación tributaria caucional y proceder a su anotación marginal en los registros públicos correspondientes —en este caso, el Registro Mercantil—, de acuerdo con lo previsto en el artículo 74.2 de la LGT (33).

En nuestra opinión, no sólo sería inviable la aplicación de tal liquidación caucional a la SIM, al no existir comprobación administrativa previa de la declaración del IS, sino que la Ley 46/1984 no la permite. No olvidemos que la LGT es una ley «normal», pudiendo considerarse, hoy por hoy, como desfasadas algunas afirmaciones jurisprudenciales que le atribuían un carácter «cuasi constitucional» en el orden tributario. Conviene recordar a este respecto que el artículo 742 de la LGT, donde se regula de forma general el ejercicio de las liquidaciones caucionales «que hubieran debido girarse de no mediar el beneficio fiscal», estaba pensando en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales tal y como éste había sido regulado por la Ley de Reforma del Sistema Tributario, de 11 de junio de 1964 y, más concretamente, en el artículo 65.1.° 28 del texto refundido de 6 de abril de 1967.

Por último, si la SIM no obtiene la cotización en Bolsa, deberá girársele una liquidación tributaria por el IS: «de los ejercicios transcurridos se girará al tipo general vigente en cada uno de ellos con aplicación de las normas del régimen general» (artículo 75.1, tercer párrafo, del Reglamento); pero no sólo el tipo de gravamen especial de estas entidades, el 13 por 100, será sustituido por la alícuota general correspondiente del IS, sino que, en nuestra opinión, la SIM deberá recalcular toda su deuda tributaria por los ejercicios transcurridos conforme al régimen general.

Al tributo no pagado, deberán añadirse los intereses de demora correspondientes (arts. 58.2 *b)* y 61.4 de la LGT), dada la naturaleza compensadora, y no sancionadora, de esta partida de la deuda tributaria tras la modificación introducida en la LGT por la Ley 10/85, de 26 de abril (34). Asimismo, la alusión a que la nueva liquidación se girará «de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General Tributaria» no sólo se refiere a la inclusión del interés de demora, sino que, en su caso, serán de aplicación las infracciones y sanciones tributarias correspondientes, en virtud de lo dispuesto en el artículo 79*b)* de la LGT (35).

Otro supuesto específico que la norma contempla es el destino del régimen fiscal especial de una SIM cuando resulta excluida o/y renuncia a la cotización oficial de sus títulos (art. 75.4 del Reglamento) (36).

Dado que los dos supuestos —uno por acción voluntaria de la SIM (renuncia) y otro por intervención oficial (exclusión)— suponen la no cotización de los títulos de la SIM en Bolsa, y éste es un requisito *sine qua non* para gozar del régimen tributario especial (art. 75.1, primer párrafo, del Reglamento), la SIM que se encontrase en esas condiciones pasaría, desde la fecha en que se produjera «efectivamente» dicha exclusión o renuncia, a tributar en régimen general (art. 75.2 del Reglamento).

Un problema es determinar cuando se produce «efectivamente» tal situación. Si se trata de una exclusión, habrá que atender al procedimiento administrativo correspondiente y al momento en que el acto administrativo, donde se dicte la resolución de excluir a la SIM, resulte ejecutivo (art. 45.1 de la LPA) (37); en cambio, en la renuncia (posible, como toda renuncia a derechos, en virtud del artículo 6.2. del Código Civil) el tiempo debería correr desde que los órganos correspondientes de la SIM (Cunsejo de Administración) lo notificasen fehacientemente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Puesto que, al contrario del caso anterior, los beneficios fiscales le han sido concedidos a la SIM *ope legis*, no existirá ninguna rectificación en las liquidaciones anteriores a la fecha de exclusión. El problema surge del segundo párrafo del artículo 75.4 del Reglamento, cuyo contenido no figura, además, en la Ley 46/84, es decir, de la expresión:

«En la referida fecha se exigirá la liquidación de la cuenta de resultados».

Esto supone el cierre del período impositivo para la entidad, dado lo dispuesto en el artículo 21.1*a)* de la LIS (38) y 170.1 *a)* del RIS, y la apertura de uno nuevo. La razón esencial para esta censura es la distinta alícuota de gravamen de las SIM, según se encuentren en el régimen general o en el especial (*vid. supra*), sin embargo, provoca una importante serie de distorsiones (39) en aspectos como la necesidad de imputar rendimientos a uno y otro período impositivo y la necesidad de cerrar su contabilidad a efectos fiscales.

La primera gran especialidad tributaria de las SIM es su tipo de gravamen del 13 por 100, frente al general del IS. Este tipo, cuya cuantía puede verse afectada por leyes de Presupuestos (disposición adicional segunda de la Ley) y se ha mantenido vigente hasta 1990, supone una doble ventaja para estas entidades:

a) Es notablemente menor a la alícuota del IS, situada en el 35 por 100.

b) Es inferior al tipo de retención para los rendimientos del capital mobiliario percibidos por estas instituciones, situado en el 25 por 100. Dada la actividad de las mismas, la inmensa mayoría de sus ingresos típicos tendrá la citada naturaleza y será, en consecuencia, objeto de retención a cuenta. En estas circunstancias, las SIM serán constantes acreedoras de la hacienda pública en el IS y objeto de devoluciones por el exceso de retenciones que les han sido efectuadas.

Aunque esta situación no deja de generar ciertos problemas: el efecto financiero de toda retención, como ingreso anticipado, sobre la tesorería de la empresa y los costes de cumplimentación que toda petición de devolución conlleva (hoy, reducidos, al incluirse los expedientes colectivos de devolución en el IS, art. 2.º del Real Decreto 485/1990, de 20 de abril); su *status* es incomparablemente mejor que el de una entidad de depósito, aunque peor comparado con el de los fondos de pensiones, cuyo porcentaje de gravamen en el IS es el cero por 100.

Otro incentivo fiscal se produce en el terreno de la deducción por doble imposición de dividendos, al aplicárseles un 100 por 100, en virtud del artículo 24.2*b)* de la LIS (40). Este beneficio tributario ya estaba vigente en la primitiva redacción (27 de diciembre de 1978) de la LIS, y resulta imprescindible para un ente cuya negociación con valores mobiliarios le produce abundantes dividendos y participaciones en beneficios como ingresos.

La cuantificación de la deducción y, asimismo, los conceptos incluidos en ella han de remitirse al RIS, específicamente a su artículo 174. El problema esencial para estas entidades, y para todo el sector financiero en general, resulta del hecho de que el artículo 174*B)* citado resta, del importe íntegro de las partidas a considerar, no sólo los gastos específicamente imputables a tales valores, sino «la parte correspondiente de los gastos generales», cuyo volumen «... se repartirá en proporción a los ingresos íntegros, salvo los gastos financieros, para los que se atenderá a la inversión media en el ejercicio».

Esta situación supone una disminución en la base a deducir, entendiéndola un sector doctrinal como discriminatoria e ilegal, al no venir apoyada en lo establecido por el artículo 24.1 de la LIS; sin embargo, la redacción de la Ley («... de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones») es flexible, y necesita una aplicación reglamentaria en la misma línea.

Resulta claro que para las entidades financieras, y entre ellas las IIC [art. 174.2*B,a)* del RIS], se prevé la imputación proporcional de gastos atribuibles a diferentes fuentes de ingresos; en nuestra opinión, esta imputación proporcional es posible, dada la flexibilidad de la Ley, «pero la reglamentación es muy imprecisa: no se definen los "gastos generales" ni la "inversión media" que sirve de base a la distribución de los gastos financieros» (41); además su cálculo, especialmente el de la inversión media, es muy complejo.

De todas formas, aun aceptando la complejidad del cálculo, existen razones objetivas para utilizar este método con ánimo «de obtener una cuantificación lo más exacta posible del rendimiento neto..., el precepto establece un sistema de márgenes similar al de las técnicas de reparto de cargas directas e indirectas de la contabilidad analítica» (42).

El contenido del artículo 75.1 *c)* del Reglamento (43), si bien supone una remisión al régimen general de las transmisiones patrimoniales de valores en el IRPF, genera también un indudable beneficio fiscal para estos entes, al permitirles aplicar los coeficientes de actualización que para las personas físicas establecen las leyes de Presupuestos, al contrario que para las personas jurídicas, las cuales carecen de cualquier mecanismo de modificación en sus transmisiones patrimoniales.

Los coeficientes y, en general, todas las normas de cálculo de la variación patrimonial serán los «que en cada momento estén vigentes en el Im-

puesto sobre la Renta de las Personas Físicas» [artículo 75.1*c) in fine*].

Esta disposición beneficiosa ha de conjugarse con las reglas de valoración especial para los valores mobiliarios contenidas en la propia normativa de las IIC (arts. 29, 43 y 51 del Reglamento).

La regla general se contiene en el primer párrafo del artículo 29:

> Los valores mobiliarios cotizados figurarán en el Balance a precio no superior a la cotización oficial media del último mes del ejercicio; si no hubiera habido dicha cotización o la cotización estuviera suspendida, a precio no superior al del último cambio fijado, salvo que constase de modo fehaciente un precio menor.

A su vez, los activos no admitidos a cotización oficial en Bolsa, tanto si son contratados en mercados organizados como si no lo son, se valoran conforme a los criterios señalados en el artículo 3 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

Este criterio de valoración no coincide con el establecido de forma general, y a efectos fiscales, por el artículo 74 del RIS. En nuestra opinión, deben prevalecer las normas propias de valoración fiscales por su carácter especial. Ello obligará, en su caso, a los pertinentes ajustes extracontables en la declaración del impuesto sobre sociedades.

Otra cuestión surge de la posibilidad de establecer un valor en base a un precio menor, determinado «de modo fehaciente»; se trata, claramente, de una disposición de prudencia valorativa, cuya vigencia e imperatividad sale reforzada por los nuevos principios valorativos sobre contabilidad introducidos en nuestro Derecho Mercantil tras la Ley 19/89, de 25 de julio (arts. 25 y sigs. del Código de Comercio); en este sentido, y de acuerdo con las normas civiles, la fehaciencia se remite a la existencia de cualquier medio de prueba (artículos 1.218 y 1.227 del Código Civil) y no necesita probarse incontestablemente; *item* más, el principio de prudencia valorativa llevaría a incluir en este supuesto las participaciones de sociedades con suspensión de pagos, insolvencias, moras generalizadas en los pagos o cualquier otro reconocimiento público por parte de esas entidades de que el valor de sus títulos es inferior (44).

Un problema de indudable trascendencia tributaria es el tratamiento que debe darse, a efectos fiscales, a las diferencias que puedan producirse en la valoración de los citados valores mobiliarios. Una primera posición es atender, ante la ausencia de referencia expresa, a las reglas generales del IS (arg. *ex* art. 75.2 del Reglamento), que prevén la aplicación de una provisión por depreciación de valores mobiliarios (art. 72.2 del RIS) (45) regulada en el artículo 73 del RIS.

La provisión por depreciación de valores mobiliarios plantea por sí misma algunos problemas en el régimen general del IS, por ejemplo, los títulos incluibles en ella (46), pero en el caso de las IIC los problemas particulares son los siguientes:

a) Las diferencias entre la regulación de la provisión por depreciación de valores mobiliarios en el régimen general del IS, artículo 72 del RIS, y la normativa específica de las IIC, desarrollada en el artículo 5 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

En nuestra opinión, el artículo 5 de la Orden citada, dado su rango legal, no puede primar sobre una disposición con rango de Real Decreto, como es el RIS, y en consecuencia, tiene una función meramente aclaratoria, siendo aplicable a las SIM —y a las restantes IIC— el régimen general del IS.

b) La admisión del carácter deducible o no de esta provisión en el IS. La remisión al régimen general del IS implicaría la aceptación de su deducibilidad, pero «si se considera cuál es la filosofía y finalidad del régimen fiscal especial, esto es, la paridad de trato con la persona física, bien puede defenderse la no admisibilidad fiscal de tales provisiones» (47).

Aunque nos parece más coherente y neutral esta segunda postura, con los textos legales en la mano sólo cabe aceptar la deducibilidad en la base del IS (siguiendo el régimen general) de las provisiones por la depreciación de valores mobiliarios, lo que constituye un nuevo beneficio fiscal para las IIC, al disponer además de los coeficientes de actualización establecidos en el IRPF para las variaciones patrimoniales.

Por otro lado (48), al prohibir el artículo 31.4 de su Reglamento (49) la distribución a los socios de los incrementos de patrimonio no realizados, y al establecer a estos efectos: «no se considerará distribución de resultados la entrega de acciones liberadas con cargo a los incrementos de patrimonio no realizados, *sin perjuicio del régimen fiscal que corresponda*» (el subrayado es nuestro), se nos induce a entender que los ajustes de valoración hacia arriba, generadores de incrementos patrimoniales, se someterían a gravamen. Se lograría de este modo un ajuste perfecto: si el valor de los títulos es menor, tendríamos una provisión para la depreciación de valores mobiliarios, partida deducible en el IS, y a la inversa, un incremento no realizado se sometería a gravamen si se distribuye.

De todas formas, no es aceptable tal tesis; en principio, nuestros impuestos sobre la renta sólo gravan incrementos de patrimonio realizados y, en segundo lugar, la referencia del inciso final del artículo 31.5 del Reglamento —«sin perjuicio del régimen fiscal que corresponda»— lo es al tratamiento tributario de la entrega de acciones liberadas (art. 15.7, *in fine*, de la LIS) y no al tratamiento de los incrementos derivados de la mayor valoración de activos, el cual no tiene reflejo en la cuenta de resultados.

Por todo ello, entendemos que las SIM tienen derecho a efectuar provisiones por la depreciación de los valores mobiliarios que componen su cartera, deducibles de la base imponible del IS, conforme a las reglas generales de este impuesto y a pesar de la ruptura del principio de neutralidad que este hecho supone.

Respecto a los restantes criterios de valoración, es evidente que la remisión a «los criterios fijados por la Junta General de Accionistas» (art. 29, segundo párrafo, del Reglamento) y al artículo 51 del propio Reglamento, se enfrentan hoy a las exigencias y principios del nuevo Derecho Mercantil, especialmente el principio de imagen fiel (*true and fair view*), los cuales limitan enormemente la libertad de criterios de la Junta General de Accionistas y, por lo mismo, nos encontramos ante una nueva razón para modificar la legislación de las IIC, adaptándola a lo dispuesto en la Ley 19/1989, de 25 de julio.

Otro supuesto especial de valoración son las propias acciones de las SIMCAV, tal y como establece el artículo 33 del Reglamento. Las SIMCAV operan vendiendo o comprando sus propios títulos en los mercados organizados, incluso si la cotización de los mismos es inferior o superior a su precio teórico, según Balance. El valor teórico resulta de dividir el patrimonio de la sociedad por su número de acciones; ahora bien, en el momento de valorar el mencionado patrimonio aparecen reglas de valoración propia (art. 33.2 y sigs. del Reglamento), cuyo contenido es el siguiente:

- Valores mobiliarios y demás activos financieros de la sociedad, al precio bursátil —debería decir, cotización— del día anterior o su equivalente (¿cuál?).

- Los activos financieros no contratados en mercados organizados (las bolsas y el mercado de anotaciones de deuda pública), de acuerdo con su valor de amortización. Asimismo, habrá que considerar lo dispuesto en el artículo 3 de la Orden de 15 de octubre de 1985.

- Necesidad de provisionar diariamente las amortizaciones de bienes muebles e inmuebles, impuestos que graven el beneficio social (*vid. infra*) y los gastos de funcionamiento.

Esta forma de valorar el patrimonio de las SIMCAV plantea múltiples problemas, como son:

a) Su relación con los principios de valoración contables, establecidos en los artículos 38 y siguientes del Código de Comercio. En principio, dada su especialidad y contenido parecen compatibles con estos últimos.

b) La indefinición de términos como el de «activo financiero» *versus* el más genérico de «valor negociable» introducido en nuestro Derecho por la Ley 24/88, de 26 de julio, del Mercado de Valores; ahora bien, tampoco esta Ley delimita con precisión el término «valor negociable», salvo remisiones genéricas en la exposición de motivos (50); en cualquier caso, todos los valores contratados en Bolsa o en el mercado de anotaciones de deuda pública, aun disponiendo de un valor de amortización, podrían valorarse por su cotización bursátil.

c) Determinar cuáles han de ser los criterios de valoración aplicables a efectos de calcular las variaciones patrimoniales. No parece que deba existir contradicción, salvo determinadas imprecisiones terminológicas; v. gr., la asimilación entre método de identificación de partidas y la necesidad de que los títulos enajenados sean homogéneos [comparar los arts. 31.2 y 75.1 *c)* del Reglamento]. Si se entiende que existe alguna diferencia entre los criterios de valoración para la transmisión de los valores mobiliarios referidos en los mencionados artículos y lo establecido en la norma fiscal, entonces ha de primar el establecido, dada su naturaleza de norma especial por esta última, debiendo realizar la SIM los correspondientes ajustes extracontables en su declaración del IS.

Nuevamente, se observa la inadaptación sobrevenida de la legislación de las IIC tras la aprobación de la nueva ordenación de los mercados de valores y la reforma mercantil.

Por último, las demás normas fiscales contenidas en el artículo 75 del Reglamento, y referidas a las SIM, se reducen a la precisión de que los dividendos distribuidos por las SIM, con independencia de su régimen de tributación en el IS (general o especial), están sometidos a retención, y a la obligación para las SIMCAV de provisionar diariamente el impuesto sobre sociedades.

Este último punto reitera lo dispuesto para la valoración de su patrimonio por el artículo 33.2,

segundo párrafo, del Reglamento, constituyendo la afirmación «En su caso, las desviaciones al cierre del ejercicio entre lo provisionado y lo efectivamente resultante se integrarán al patrimonio de la Entidad» una precisión innecesaria.

2. Imposición indirecta

2.1. *Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)*

La normativa de las IIC no hace ninguna mención expresa al IVA, por dos razones:

a) En el momento de su publicación, no estaba en vigor la Ley 30/85, de 2 de agosto, que introduce el IVA en España, cuya aplicación se produce el 1 de enero de 1986.

b) El régimen fiscal en el IVA de las IIC es, de por sí, muy favorable para las operaciones financieras.

Si se comparan las actividades que puede realizar una SIM (art. 2.2, primer párrafo, del Reglamento) con la exención prevista en el IVA para las operaciones financieras (arts. 8.1, 18, de la Ley 30/85, y 13.1, 18, del Real Decreto 2028/1985), se observa que prácticamente todas las actividades de una SIM quedan fuera del campo del IVA. La exención para las operaciones financieras no tiene una justificación técnica en este impuesto (51), mas el principio de primacía del Derecho Comunitario, al incorporar tal ámbito de exención a la Sexta Directiva [art. 13*e), d)*], obligada a su inclusión en la normativa española del IVA.

Ahora bien, nos encontramos ante una modalidad de exención en el IVA (52) conocida como exención simple, parcial o limitada, la cual no permite la deducción del IVA soportado en las adquisiciones o en los servicios prestados para el contribuyente que realiza la operación exenta. En estas condiciones, no siempre es favorable estar exento del IVA (53), complicándose la situación si, a su vez, la entidad ejecuta operaciones sujetas, al aparecer posibles complejidades: prorrata, regímenes de deducciones diferenciadas, etc. Aunque la actividad plenamente financiera de las SIM hace difícil esta última situación, a lo que coadyuva la exención paralela de sus gestores y depositarios, el caso es plausible, especialmente porque la exención no se extiende al cobro de comisiones por el depósito, administración y custodia de valores, todas ellas operaciones típicas de las SIM (art. 2.2, primer párrafo, del Reglamento).

Otros casos plausibles de sujeción al IVA por actividades realizadas por una SIM son:

a) Obtención de rendimientos procedentes por la cesión, por cualquier título, de bienes muebles o inmuebles [arts. 11.2, núms. 2 y 3, 13.1, 18 *k), b)* del Reglamento del IVA].

b) Cuando se transmita el poder de disposición de los bienes muebles o inmuebles propiedad de la SIM (art. 9.1 del Reglamento del IVA).

Sobre otras posibles operaciones y su tratamiento tributario, nos remitimos, entre otras, a las resoluciones de la Dirección General de Tributos de 24 de julio de 1987 (*BOE* de 13 de agosto) y de 31 de julio del mismo año (*BOE* de 14 de agosto).

2.2. *Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados* (ITP y AJD)

El ITP y el AJD constituyen, en realidad, un conglomerado de tres impuestos diferenciados (54), tal como su propia legislación (art. 1.1 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del ITP y AJD, *BOE* de 11 de febrero de 1982), la doctrina (55) y la jurisprudencia reconocen:

1. El impuesto sobre transmisiones patrimoniales onerosas (en adelante, ITP).

2. El impuesto sobre operaciones societarias (en adelante, IOS).

3. El impuesto sobre actos jurídicos documentados (en adelante, AJD).

Pues bien, tradicionalmente las SIM gozaban de amplios beneficios fiscales en estos gravámenes, cuya vigencia fue suprimida por la disposición transitoria segunda del texto refundido del ITP, de 30 de diciembre de 1980; sin embargo, la Ley 46/84 reintroduce una serie de incentivos para estas entidades, concretados en el artículo 34.3 de la Ley 46/84:

> La constitución, transformación en otro tipo de Institución de Inversión Colectiva, aumento de capital y la fusión de Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital fijo cuyos títulos representativos de capital tengan cotización oficial en Bolsa, calificada o no, gozarán de una reducción del 95 por 100 en la base imponible del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La misma redacción se contiene en el artículo 76.1 del Reglamento; por su parte, el apartado segundo de este mismo artículo reproduce, para las SIMCAV, lo dispuesto en el artículo 35.3 de la Ley 46/84:

> La constitución, transformación en otro tipo de Institución de Inversión Colectiva y modificación de las Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable [...] gozarán de exención en el Impuesto General (sic) sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Sorprende esta distinta calificación de incentivos fiscales entre modalidades de SIM que, si en términos prácticos, dado el porcentaje de reducción existente para las SIM con capital fijo, no tiene importancia, no parece tener ninguna explicación objetiva.

Por otro lado, los beneficios fiscales concedidos a estas entidades afectan, en principio, a las tres modalidades del ITP y AJD y son superiores a los previstos en la normativa derogada (56), verificándose así un nuevo ejemplo de la «ley de proliferación de los beneficios fiscales». El beneficio concedido para las SIM de capital fijo es una reducción en la base imponible y no una bonificación, como era tradicional (57), aunque sus efectos cuantitativos son casi idénticos.

Sin embargo, dadas las operaciones a las que se beneficia, sólo el IOS y el AJD quedan incluidos en el incentivo fiscal.

Tanto el beneficio de la reducción para las SIM de capital variable como la exención para las SIMCAV se entienden concedidos

> [...] con carácter provisional y quedará sin efecto transcurrido el plazo de dos años desde la inscripción de la Sociedad en el Registro Especial sin que los títulos representativos del capital hayan sido admitidos a cotización oficial en Bolsa. En ese caso, se requerirá el ingreso de la totalidad del impuesto devengado por las operaciones realizadas, con sus correspondientes intereses de demora (art. 76.3 del Reglamento).

Es decir, de forma similar a lo previsto para el régimen especial en el IS por el artículo 75.1 del Reglamento (*vid. supra*) y para las viviendas de protección oficial en el campo del ITP y AJD —entendiendo que para interpretar esta *conditio iuris* será de aplicación la rica doctrina y jurisprudencia emitida a este último respecto (58)—, de la que destaca la mayor flexibilidad concedida últimamente respecto a la naturaleza del plazo, originalmente concebido como de caducidad, pero que, de acuerdo con esta última interpretación, si la falta de cotización en Bolsa se produce por causas ajenas a la voluntad de la empresa o por intervención de la Administración, sería posible la interrupción del plazo de dos años.

En nuestra opinión, para el reconocimiento provisional de la reducción sería necesaria o la declaración de la entidad manifestando este propósito en la escritura de constitución, la cual se presentará en Hacienda a efectos del IOS, o su manifestación de forma separada y específica, pero siempre junto a la escritura de constitución, ya que la presentación de esta última resulta obligada a efectos del citado gravamen.

Respecto a cuestiones tales como la posible existencia de una liquidación provisional y al cómputo del interés de demora, basta con repetir lo establecido en páginas anteriores con respecto al impuesto sobre sociedades.

Desde el punto de vista objetivo la reducción alcanza a las siguientes operaciones:

a) constitución;

b) transformación en otro tipo de IIC;

c) aumento de capital, y

d) fusión de SIM.

La redacción reglamentaria mejora lo previsto en la Ley, la cual, en el caso de las SIMCAV, no preveía los supuestos *c)* y *d)*, hablando, en cambio, del impreciso término «modificación» de sociedades, que supone, en última instancia, cualquier alteración en los estatutos de la sociedad (59). Esta mención no tenía sentido, pues el artículo 19.1 del texto refundido del ITP y AJD manifiesta:

> Son operaciones societarias sujetas la constitución, aumento y disminución de capital, fusión, transformación y disolución de sociedades.

No aparecen beneficiadas las operaciones de disminución de capital y disolución de las SIM, lo cual es lógico: «teniendo en cuenta que estas normas tienen por objeto favorecer el funcionamiento de este tipo de instituciones de inversión, parece correcto que no se incentiven las operaciones que tienen por objeto precisamente hacer desaparecer del mundo jurídico estas entidades» (60).

Sólo se reducen de gravamen las transformaciones —artículo 21 del texto refundido del ITP (61)— tendentes a convertir una SIM en otra IIC, y además de las tipificadas; en caso contrario, la operación está plenamente sujeta al impuesto; como la conversión de una SIM de capital fijo a una SIMCAV, o viceversa, es una simple modificación, consistente en la posibilidad «para el capital de estas últimas» de aumentar o disminuir dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial fijado, mediante la venta o adquisición por la sociedad de sus propias acciones» (art. 32.1 del Reglamento), nos encontraríamos, en este último caso, ante una operación no sujeta, por aplicación directa del artículo 25.3 del Reglamento de 1981 del ITP y AJD.

En cambio, la mención al tema de las fusiones nos parece ambigua e incorrecta: por un lado, no se sabe si el beneficio se concede exclusivamente a la fusión entre SIM o, en su caso, puede extenderse a otras entidades; por otra parte, no tiene sentido una mención especifica de esta operación, al existir una normativa fiscal sobre fusiones (Ley 76/1980, de 26 de diciembre, Reglamento aprobado por el Real Decreto 2182/1981, de 24 de julio, y demás disposiciones) que posibilita un beneficio mayor: hasta el 99 por 100 de la cuota.

La solución a la primera cuestión ha de centrarse en la naturaleza especifica de esta norma como instrumento de modernización de las SIM para hacer competitivas las IIC ante el reto de la CEE y en el componente financiero de las mismas; por lo cual, sólo las fusiones entre SIM o entre SIM y otras IIC tipificadas gozarían de este beneficio. Esta opinión se ve reforzada por lo dispuesto en la disposición transitoria primera de la Ley 46/84 (62). En cambio, el segundo argumento no está claro, pues si la no remisión expresa a la Ley 76/80 se debe a que no son necesarios, en este supuesto especial, los procedimientos formales regulados por la normativa especifica de fusiones, sino los generales de la Ley de Sociedades Anónimas (arts. 223 y siguientes del texto refundido), entonces:

a) ¿Cómo cubrir las lagunas procedimentales al respecto? ¿No es necesaria ninguna autorización oficial para proceder a esta fusión?

b) ¿Qué sentido tiene la remisión especifica a la Ley 76/1980 en el tercer párrafo de la disposición transitoria primera de la Ley 46/84? En cualquier caso, esta remisión no podría extenderse a la operación de fusión en sí, pues se refiere a los socios, y la disposición transitoria primera, 3 del Reglamento que la desarrolla establece que la citada remisión lo es sólo a estos efectos.

Por último, conviene recordar que este régimen fiscal beneficioso en el IOS se condiciona a que, al igual que en el IS, la SIM tenga sus títulos cotizados en Bolsa.

En el caso de las SIMCAV, las mencionadas operaciones gozan de una exención total, no existiendo una razón objetiva para la discriminación, y violándose nuevamente, de hecho, el principio de neutralidad que, según la exposición de motivos de la Ley 46/84, debe presidir la actuación de las IIC. Existen dos razones prácticas de indudable importancia para declarar exentas estas operaciones, entre las cuales se incluye, expresamente, la modificación:

a) La dificultad de determinar en una sociedad de capital variable la base imponible en el IOS, la cual viene constituida, de forma general, por el importe nominal del capital (art. 25 del texto refundido).

b) En su caso, se plantearía el problema de elegir, como base imponible, entre el capital inicial o el capital estatutario máximo (art. 32.3 del Reglamento).

La no mención de la disminución del capital como operación beneficiada en este caso es correcta: por un lado, porque técnicamente no siempre que la SIMCAV reduce su capital se produce una disminución (comparar art. 33 del Reglamento con arts. 103 y sigs. del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), y si efectivamente se produce, se deberá a pérdidas de la entidad (artículo 33.4 del Reglamento), supuesto no incluible en el hecho imponible «disminución de capital y disolución», pues el artículo 25.3 del texto refundido del ITP y AJD establece que la base imponible coincidirá, en este caso, «con el valor real de los bienes y derechos entregados a los socios»; asimismo, el artículo 25.5 del Real Decreto 3494/1981, de 29 de diciembre, manifiesta:

> No se practicará liquidación cuando la disminución de capital no diere lugar a la devolución de bienes o derechos de los socios.

Sin embargo, esto no quiere decir que no pueda existir carga fiscal alguna en la operación, pues es posible la aplicación del gravamen de actos jurídicos documentados sobre documentos notariales (art. 42.1 y 1 del Reglamento del ITP).

Respecto a la consideración de la modificación como operación exenta para las SIMCAV, parece claro que sólo se extiende a su cambio en una SIM de capital fijo o en otra IIC tipificada; en caso contrario, quedará totalmente sujeta esta operación. Sin embargo, el artículo 25.3 del Reglamento del ITP y AJD manifiesta:

> Tampoco estará sujeta la modificación de Sociedad por cambio total o parcial del objeto social, tenga o no relación con las actividades anteriormente desarrolladas por la Sociedad, ni por Actos Jurídicos Documentados.

Circunstancia que limita enormemente la incidencia fiscal de este último aspecto.

Asimismo conviene recordar que, a pesar de la errónea redacción de los preceptos, ninguna de las operaciones citadas goza de beneficios fiscales en el gravamen fijo por AJD (arts. 31.1 y 48.II del texto refundido de 1980).

Si la SIM realiza, por otra parte, operaciones so-

metidas al concepto «transmisiones patrimoniales onerosas» —por ejemplo, en el terreno inmobiliario—, no gozaría de beneficio tributario alguno.

3. Régimen fiscal aplicable a los socios de las SIM

En realidad, el régimen fiscal especial regulado en la Ley 46/84 y sus disposiciones complementarias se aplica a las IIC y a sus actividades, pero no a los socios o partícipes; sin embargo, estos últimos se ven afectados indirectamente, por lo que el artículo 77 del Reglamento se dedica a ellos. Históricamente, además, se trató de un tema con relativa incidencia popular y creador de problemas interpretativos (*vid. infra*).

En primer lugar, los dividendos distribuidos por la SIM, «cualquiera que sea su régimen de tributación en el Impuesto sobre Sociedades, estarán sometidos a retención salvo en el supuesto de transparencia fiscal» (art. 75.3 del Reglamento); como consecuencia de ello, los socios integrarán estos rendimientos en sus declaraciones como rentas del capital mobiliario, se deducirán la retención efectuada (al 25 por 100 en estos momentos) y tendrán derecho a la deducción del 10 por 100 de los dividendos íntegros percibidos en la cuota líquida del IRPF [art. 29 *f)*, tres, de la Ley 44/78, en la redacción dada por el art. 19 del Real Decreto-Ley 7/1989, de 29 de diciembre] o, se insiste, en la cuota del IS. En suma, se considera que los rendimientos de donde derivan los dividendos han tributado «efectivamente, sin bonificación ni reducción alguna en el Impuesto sobre Sociedades» y se aplica este régimen cualquiera que sea la naturaleza de los socios.

Si la SIM se encontrase sometida al régimen de transparencia fiscal (*vid. supra*), los dividendos no pueden ser sometidos a retención, excepto si se trata de beneficios o reservas constituidas en ejercicios en que la sociedad no figurase acogida al régimen de transparencia (art. 374 del RIS). En la misma línea, «los dividendos percibidos... procedentes de resultados obtenidos en los ejercicios en que la Sociedad hubiese estado acogida al régimen de transparencia no darán derecho a aplicar la deducción por doble imposición intersocietaria» (art. 385.1 del RIS); sólo gozarán de este derecho los correspondientes a períodos impositivos en que la SIM no estuviese sometida a este régimen.

Si el socio de una SIM que goza del régimen especial es, a su vez, una persona jurídica, no se aplica la deducción por doble imposición de dividendos regulada en los números 1 y 2 de la Ley 61/78 y en los artículos 173 y 174 del RIS (art. 77.1, segundo párrafo, del Reglamento), al haber sido sustituida esta última por la correspondiente al IRPF (*vid. supra*). La razón para este tratamiento menos favorable se debe tanto al reconocimiento de la deducción por dividendos correspondiente al IRPF como al tipo reducido del que gozan las SIM.

Alguna otra disposición sobre las SIM puede tener incidencia en el régimen fiscal del socio; así, el artículo 16.5 de la Ley 46/84 garantiza al socio de una SICAVM que «si por cualquier causa resultasen las acciones excluidas de cotización en Bolsa... la Sociedad garantizará al accionista que pretenda realizar sus acciones el reintegro del valor teórico de éstas...»; nos encontramos, en consecuencia, ante un valor de mercado aplicable en la transmisión de estas acciones para el supuesto en cuestión; el cual, en las reglas generales del IRPF y del IS (arts. 82 y 133.2 del RIR y del RIS, respectivamente), se centra en el valor de cotización en la fecha en que se produzca la transmisión.

Al encontrarnos ante un valor fijo, determinado en el mercado, real y producto de una norma especial, posterior a la legislación sustantiva fiscal, podríamos entender [ver, además, *arg.*, art. 81*c)* del RIR] que por valor de transmisión habría de aplicarse el previsto en el artículo 33.5 del Reglamento, es decir, el valor teórico de las acciones; también, podría argüirse otra línea argumental, basada en tres criterios:

a) Que lo verdaderamente especial es la regla tributaria, pues el artículo 16.5 de la Ley 46/84 se inscribe, precisamente, en una disposición general y financiera.

b) Que tanto la Ley del IRPF como la LIS son taxativas a la hora de establecer el valor de enajenación de los valores mobiliarios cotizados en Bolsa como el «valor de enajenación determinado por su cotización en Bolsa en la fecha en que ésta se produzca» [arts. 20.8*a)*, primer párrafo, *in fine*, Ley 44/78, y 15.7*a)*, primer párrafo, *in fine*, Ley 61/78], no pudiendo ser alterado el criterio por vía reglamentaria.

c) Que, además, es la cotización en Bolsa el auténtico valor de mercado en la enajenación, no pudiendo decirse lo mismo de un valor determinado *ex lege* a efectos ni tributarios, como el correspondiente a los artículos 16.5 y 33.5 de la Ley 46/64 y a su Reglamento, respectivamente. Es más, la expresión contenida en el inciso final del artículo 81.2 *c)* del RIR es ilegal y no utilizable en este caso (63).

En nuestra opinión, resulta más adecuado este último criterio.

Para terminar, aunque regulado al margen de la Ley de IIC y de su Reglamento, citamos la regla especial de valoración en el impuesto extraordinario sobre el patrimonio de las personas físicas (en adelante, IEPPF) para las participaciones en el capital social de las SIM que no coticen en Bolsa [artículo 11.1*i)*, primer párrafo, de la Orden Ministerial de 14 de enero de 1978] consistente en computarlas por el valor liquidativo de dicha participación.

Ahora bien, para establecer tal valor se parte del balance de la SIM, y en él se evalúan las participaciones en sociedades cotizadas en Bolsa según la cotización media del cuarto trimestre de cada año y el resto de los activos según las demás normas del IEPPF.

Esta regla de valoración fiscal no coincide con la establecida por la Ley y el Reglamento a efectos financieros, lo que supone una descoordinación que debería ser superada en la próxima reforma de la imposición patrimonial.

V. LA TRIBUTACION DE LOS FONDOS DE INVERSION MOBILIARIA (64)

1. Consideraciones generales

> Los Fondos de Inversión Mobiliaria son patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación, administrados por una Sociedad Gestora a quien se atribuyen las facultades del dominio sin ser propiedad del Fondo, con el concurso de un Depositario y constituidos con el exclusivo objeto...

Esta definición del FIM, establecida en el artículo 2.2, segundo párrafo, de la Ley 46/84, refleja una de las características más importantes de estas IIC: el tratarse de un patrimonio sin personalidad jurídica cuya constitución se produce «mediante la puesta en común de los bienes que integran su patrimonio» (art. 17.1 de la Ley 46/84); carece, pues, el FIM de personalidad jurídica, no constituyendo una sociedad, sino lo que la doctrina civilista llama «patrimonio especial». Aun no siendo una sociedad, realiza auténticas actividades empresariales y debe inscribirse en el Registro Mercantil, tal y como reiteran los artículos 241 y siguientes de su nuevo Reglamento.

Los miembros del FIM no son socios, sino partícipes, expresando dicha participación su derecho de propiedad en el patrimonio de este peculiar fondo, derecho de propiedad ideal; de ahí las similitudes de los FIM con las comunidades de bienes llamadas germánicas o universales y con los negocios fiduciarios. Las citadas participaciones son «de iguales características, que confieren a sus partícipes, en unión de los demás partícipes, un derecho de propiedad sobre el Fondo. Dichas participaciones, que serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables» [art. 20.1 de la Ley 46/84, modificado por la disposición adicional sexta, 11*A)*, de la Ley 24/88].

La naturaleza no societaria de los FIM ha generado problemas no sólo con respecto a su fiscalidad en España (*vid. infra*), sino en la propia normativa comunitaria, pues se argumentó que, al no ser «sociedades», no podían quedar sujetos al llamado *droit d'apport* (nuestro IOS). De todas formas, el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, sito en Luxemburgo, en el asunto 112/86, sentencia de 12 de noviembre de 1987, entendió que la Directiva 69/335/CEE, base de la regulación del «derecho de aportación», utiliza una noción amplia de sociedad de capitales, no ligada a una forma social específica (65). Por la misma razón, es legítimo que nuestro gravamen sobre operaciones societarias exaccione no sólo a los propios FMI, sino a instituciones carentes de la *afectio societatis*, como las comunidades de bienes constituidas *mortis causa* para explotar negocios del *de cuius* (art. 22.4 del TR, el ITP y AJD).

Otra cuestión general son las constantes remisiones que, con relación al régimen fiscal especial de las SIM, se efectúan en la legislación de los FIM (arts. 35.1 de la Ley y 78.1 del Reglamento), sin duda por evitar reiteraciones innecesarias, por simplicidad y por su carácter común de IIC; sin embargo, la distinta naturaleza de uno y otro ente plantea problemas especiales.

2. Impuesto sobre Sociedades

La sujeción al IS es la primera cuestión que, clásicamente, se aborda en este tema. La razón es que el artículo 4°.1 de la Ley 61/78 afirma:

> Son sujetos pasivos del Impuesto todos aquellos sujetos de derechos y obligaciones, *con personalidad jurídica*, que no estén sometidos al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el subrayado es nuestro).

Es decir, la sujeción al IS viene caracterizada por dos factores:

a) la existencia de una personalidad jurídica, y

b) la no sujeción al IRPF.

El factor recogido en la letra *a)* no sólo era erróneo, conceptual y doctrinalmente, y contrario a la tradición histórica de nuestra imposición societaria, sino que se veía desmentido inmediatamente por el propio texto de la Ley, la cual daba por sujetos pasivos del IS a entes como las «asociaciones de hecho de carácter temporal» [art. 5.2*e)*], las agrupaciones y uniones temporales de empresas (art. 19.3) y los propios FIM [art. 24.2*a)*].

La contradicción anterior trató de ser resuelta por la, posteriormente declarada nula, Orden de 31 de julio de 1980 (*vid. supra*) en base a «la coherencia interna de los preceptos legales..., de tal forma que cabe definir que son sujetos pasivos del Impuesto los enunciados en el artículo cuarto y demás Entidades que por sus peculiares características el legislador las incluye expresamente al regular su régimen tributario en el ámbito de la imposición directa» [exposición de motivos, *A), in fine*]. La sujeción de los FIM al IS se recogía, de esta forma, en el artículo 1.º de la citada Orden, siendo esta solución ratificada en el artículo 13.2 del RIS (66).

Pero estando la determinación del sujeto pasivo, como elemento fundamental de la obligación tributaria, incluida en el principio de reserva legal tributaria en virtud del artículo 10*a)* de la LGT (67), la ratificación del criterio de sujeción al IS ha venido dada por la propia Ley 46/84.

Sin embargo, esta ratificación no se ha efectuado con la claridad necesaria. El régimen fiscal de los FIM se remite al establecido para las SIM, pues el artículo 35.1 de la Ley 46/84 empieza manifestando:

> El régimen establecido en el artículo anterior (para las SIM) será asimismo aplicable a los fondos de inversión, con las siguientes peculiaridades: [...]

Por tanto, y por remisión a los apartados 1 y 2 del artículo 34, no cabe duda de la sujeción al IS de los FIM.

Como suele suceder con todas las normas de remisión, éstas plantean más problemas que ventajas; en este caso, sucede que las SIM no tienen un régimen fiscal unitario, sino dependiente de la cotización oficial de sus títulos en la Bolsa (*vid. supra*). Si se trata de títulos cotizados en Bolsa, le es de aplicación el «régimen especial de tributación» (*sic*) descrito en páginas anteriores; en caso contrario, se les aplica el régimen general del IS, *ergo* una aplicación literal de la norma de remisión nos llevaría a conceder a los FIM un tratamiento fiscal dependiente de si sus participaciones cotizan o no en Bolsa.

Entendemos que a los FIM sólo les es de aplicación el régimen especial de tributación. En este sentido, el artículo 78.1 del Reglamento es contundente:

> Los Fondos de Inversión tributarán en iguales condiciones que las establecidas para las Sociedades de Inversión Mobiliaria, accediendo al régimen fiscal especial [...]

La redacción reglamentaria nos evita justificar el tratamiento de los FIM con el régimen fiscal especial correspondiente a las SIM; por otro lado, el artículo 78.1 del Reglamento liga la existencia de un régimen fiscal «por la inscripción (del FIM) en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva o por situaciones transitorias previas autorizadas administrativamente», mas la mencionada inscripción supone *per se* la admisión provisional a cotización de las participaciones.

Es más, la redacción del primer párrafo del artículo 13.2 del Reglamento afirma:

> Las participaciones en los Fondos de Inversión Mobiliaria inscritos en el Registro especial gozarán, desde el momento de su inscripción de todas las ventajas inherentes a los títulos de cotización calificada en Bolsa.

Lo que no deja dudas sobre que la normativa tributaria aplicable a los FIM es el régimen especial de las SIM (68).

Por tanto, la situación tributaria de los FIM es, resumidamente, la siguiente:

a) Tipo de gravamen del 13 por 100. Tal reducción de alícuota se ve compensada, en parte, por la imposibilidad para las personas jurídicas partícipes en los FIM de aplicarse la deducción por doble imposición de dividendos de los números 1 y 2 del artículo 24 de la LIS [art. 35*a)*, tercer párrafo, de la Ley 46/1984 y 80.1, segundo párrafo, del Reglamento].

b) La deducción por doble imposición de dividendos será aplicada por el FIM, conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 *a)* de la LIS, 173 y 174 del RIS, es decir, el 100 por 100 «de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones» en los beneficios del fondo.

Una cuestión específica es que, conforme a lo dispuesto en el artículo 4º.1 de la Ley 46/1984, nuevamente redactado por la disposición adicional sexta, 2, de la Ley 24/1988 (69), un FIM puede poseer acciones de una SIM, entonces ¿qué de-

ducción les será aplicable: la del 100 por 100 del artículo 24.2 de la LIS o la del 10 por 100 correspondiente a las normas del IRPF? Es evidente que esta última, pues el artículo 34.2*c)* de la Ley no distingue entre los perceptores de dividendos de una SIM, y en la expresión «persona jurídica» que en él figura han de incluirse por analogía los FIM.

c) Obligación de retener sobre la distribución a los partícipes de los resultados [art. 34.2*c)* de la Ley 46/1984, art. 78.3 del Reglamento]. Esta obligación, con el coste de cumplimentación que supone, recae propiamente sobre los depositarios de los fondos, y según lo acordado por la sociedad gestora, pues el artículo 50*f)* del Reglamento establece como función del Depositario de un FIM:

> Pagar los [...] beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

d) Al igual que sucede con las SIMCAV (*vid. supra*), los FIM han de cuantificar día a día la provisión para el IS (art. 78.2 del Reglamento en relación al artículo 75.5). Esta obligación legal, con su respectiva traducción en la valoración de las participaciones del Fondo, es más «una obligación derivada de las normas reguladoras del funcionamiento de los Fondos de Inversión, aunque relacionada con el Impuesto sobre Sociedades» (70), y en este sentido el artículo 43.3 del Reglamento establece su necesario cálculo a efectos de valorar el patrimonio del Fondo.

3. La imposición indirecta de los Fondos de Inversión Mobiliaria

En el IVA, el tratamiento de los FIM es idéntico al de las SIM y, en consecuencia, basta con remitirnos a lo dicho al respecto en páginas anteriores.

En realidad (incluso, por razones de fecha), la normativa de los FIM sólo prevé un tratamiento beneficioso y particular en el ITP y ADJ.

La Ley 46/1984, en su artículo 35.3, manifiesta:

> La constitución, transformación en otro tipo de Instituciones de Inversión Colectiva y modificación [...] de los fondos de inversión gozarán de exención en el Impuesto General (*sic*) sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Siguiendo, en forma idéntica, los beneficios fiscales establecidos para las SIMCAV (*vid. supra*), la redacción anterior es reiterada en el artículo 79 del Reglamento, aunque el inciso «acogidos al régimen fiscal especial», puede, nuevamente, llevar a la duda sobre la posible existencia de unos FIM sometidos a un régimen general, lo cual iría en contra:

a) del artículo 35.3, pues «donde una ley no distingue, no se debe distinguir»;

b) de la naturaleza favorable e incentivadora con la que, según nuestra opinión, ha de interpretarse el tratamiento fiscal para las IIC.

Por otro lado, la remisión expresa a las SIMCAV en el Reglamento («con el mismo alcance») permite eliminar la imprecisión que, respecto a las operaciones exentas, mantenía el texto legal (*vid. supra*).

La constitución estará, asimismo, exenta del impuesto de AJD, dado que las operaciones mencionadas pueden quedar sometidas a este gravamen (*a sensu contrario,* art. 1.2 del TR del ITP y AJD, artículo 25.3 y 4 del mismo TR). Con relación a este último impuesto, podría plantearse que, por tratarse de una norma posterior, y no distinguir al respecto, la exención se extendería a las dos modalidades del impuesto de AJD en el campo de los documentos notariales, único susceptible de sujetar las operaciones societarias citadas:

a) el gravamen fijo por «matriz y copia de las escrituras y actas notariales» (art. 42.1 del TR del ITP y AJD), y

b) el gravamen proporcional del 0,5 por 100 para los documentos que reúnan los requisitos del artículo 42.2 del mencionado texto refundido.

Sin embargo, el artículo 48.II) del mismo texto legal afirma taxativamente.

> Los beneficios fiscales no se aplicarán, en ningún caso, [...] a escrituras, actas o testimonios notariales gravados por el artículo 42.1

Por razones históricas y de operatoria del timbre estatal, sólo puede considerarse que la exención abarca a los supuestos del artículo 42.2 del TR, aunque la redacción, como muchos textos legales relativos a exenciones, peque de muy defectuosa. Lo mismo para las restantes IIC.

Respecto a la modificación, conviene insistir que la exención sólo puede referirse a aquellas operaciones modificativas sujetas a AJD, ya que, tras la reforma del ITP, esta operación no queda sujeta al concepto de «operaciones societarias»; además, cabe señalar que tampoco las modificaciones «por cambio total o parcial del objeto social, tenga o no relación con las actividades anteriormente desarrolladas», están sujetas al impuesto de AJD, dado lo dispuesto en el artículo 25.3 del Reglamento de

1981. De todas formas, esta redacción reglamentaria no deja de ser objeto de discusión por su posible inadecuación al texto refundido.

La prórroga de los FIM estaría, en su caso, también exenta, a pesar de no mencionarse expresamente en la redacción legal, tanto por el espíritu de la norma y la interpretación incentivadora que debe darse a la legislación fiscal de las FIM como por tratarse de un caso especial de modificación societaria. Por otro lado, la prórroga ha dejado de estar sujeta al concepto de operaciones societarias, aunque sí lo estaría a tributar por AJD (artículos 25.4 y 34 del Reglamento de 1981).

El texto legal no menciona, sin embargo, otras operaciones sujetas, en principio, al ITP y AJD, como son la disolución y el aumento del capital; en consecuencia, estas operaciones deberían estar sujetas. Ahora bien, el caso no es claro con respecto a la operación «aumento del capital».

El artículo 35.3 de la Ley 46/84 no menciona a los aumentos de capital como operación exenta ni en las SIMCAV ni en los FIM; sin embargo, el artículo 76.2 del Reglamento establece expresamente:

> La constitución, aumento de capital [...] de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital variable, gozarán de exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En consecuencia, operaría la remisión del artículo 79 del Reglamento y los aumentos de capital de los FIM estarían exentos (71); las razones para entenderlo son:

a) La identidad práctica existente entre la constitución de un FIM y los aumentos de capital en el mismo.

b) El carácter de incentivación fiscal que el régimen de las IIC tiene.

Por otro lado, el término «capital», acuñado para las sociedades capitalistas (v. gr.: artículo 1.º del TR de la Ley de Sociedades Anónimas) (72), no es apropiado para un patrimonio sin personalidad jurídica como son los FIM; por ello, el aumento del capital (*sic*) en estos últimos se lograría a través de la emisión-suscripción de nuevas participaciones, «cuyo número no será limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga» (art. 41.3 del Reglamento).

Conviene, asimismo, establecer que la Propuesta de Directiva del Consejo por la que se modifica la Directiva 69/335/CEE, relativa al *droit d'apport* [COM (90)94 final, DOC núm. 111/12 de 5 de mayo] pretende, «considerando que, por razones tanto económicas como sociales, es conveniente facilitar el acceso a los organismos de inversión colectiva», la exención para «las aportaciones a organismos de inversión colectiva»; por lo cual, no parece tener sentido mantener la sujeción en este caso.

En cambio, las operaciones de disminución de capital, si suponen devolución de aportaciones al partícipe y de disolución, estarían plenamente sujetas al ITP y AJD, al igual que las operaciones de fusión, a pesar de lo pretendido en un antiguo proyecto de Ley sobre IIC, publicado en el *Boletín Oficial de las Cortes Generales*, de 26 de abril de 1982.

4. Régimen fiscal de los partícipes de los Fondos de Inversión Mobiliaria

Aparece regulado en el artículo 35 de la Ley y 80 del Reglamento. Un partícipe puede tener tres tipos de ganancias:

a) Las cantidades satisfechas en concepto de distribución de resultados.

b) Las plusvalías o minusvalías puestas de manifiesto con el reembolso de las participaciones.

c) Las que surgen con la transmisión de las mismas a terceros.

4.1. *Distribución de resultados*

Los resultados distribuidos por los FIM están sujetos a la retención [art. 35.1*a)* de la Ley 46/1984] del 25 por 100, actualmente vigente para los rendimientos del capital mobiliario, en las condiciones ya vistas. Estos rendimientos serán integrados por los partícipes en sus respectivas declaraciones por el IRPF o el IS, según la naturaleza del perceptor.

Los citados resultados darán derecho, con independencia de que el partícipe sea una persona física o jurídica, a la deducción por dividendos establecida en el artículo 29 *F)* tres de la Ley del IS, en las mismas condiciones que para las SIM; en contraposición, los partícipes personas jurídicas no tendrán derecho a la deducción de los números 1 y 2 del artículo 24 de la Ley 61/1978.

4.2. *Ganancias del capital*

En los casos de reembolso de participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso y de adquisición tendrá en el partícipe la consideración de incremento o disminución patrimonial; no es-

tando, por tanto, sometida a retención, pero dará derecho a la aplicación de la deducción por dividendos [art. 35.1*b)* de la Ley 46/1984].

Se trata, obviamente, de una gran ventaja financiero-fiscal para los partícipes en los FIM: financiera, al no existir retención, y fiscal, por partida doble:

a) por la menor carga fiscal que supone el tratamiento de un rendimiento como variación patrimonial: coeficientes de actualización y consideración como renta irregular, y

b) por el beneficio fiscal consistente en la deducción por dividendos.

El cálculo de la variación patrimonial se efectuará conforme a las reglas generales «en la diferencia entre el valor de reembolso y el de adquisición» (art. 80.2, primer párrafo *in fine*); ahora bien, mientras que el cálculo del valor de adquisición no plantea particularidades, salvo que el precio de suscripción de cada participación será de 1.000 pesetas o múltiplo entero de esta cifra (art. 41.6 del Reglamento) y que la inversión mínima será de 100.000 pesetas (art. 4, Orden de 15 de octubre de 1985), el valor de reembolso viene determinado por reglas propias contenidas en el artículo 42 del Reglamento.

Tanto el valor de adquisición como el de reembolso giran en torno a un valor fijado diariamente por el Fondo, resultante de dividir «el patrimonio del Fondo, evaluado de acuerdo con las normas en el artículo 43, por el número de participaciones en circulación» (art. 41.2 del Reglamento), a los que han de añadirse o disminuirse los gastos por cuenta del adquirente o vendedor, respectivamente, destacando, por indicarlos la propia norma:

> Los descuentos a favor del Fondo y las comisiones de suscripción y reembolso a favor de la gestora que el Reglamento del Fondo determine (artículo 42.2, final del Reglamento).

Si se solicita un reembolso que coloque al partícipe en una cantidad inferior a la participación mínima de 100.000 pesetas, la sociedad gestora del FIM debe comunicar al partícipe la opción entre solicitar el reembolso de toda su participación o mantener la inversión mínima de 100.000 pesetas.

Otro problema de particular importancia en este caso es determinar la base sobre la cual aplicar la deducción por doble imposición de dividendos, en el supuesto de reembolso de participaciones en los FIM [art. 35*b)* de la Ley 46/1984]. La Dirección General de Tributos, en una consulta tributaria de mayo de 1990, afirma: «La deducción por dividendos se calculará sobre la diferencia entre el precio de reembolso y el coste de adquisición actualizado» por los coeficientes de actualización que para el ejercicio del reembolso estén establecidos.

Dado que el reembolso de la participación supone una transmisión patrimonial, parece coherente la postura anterior, pues la naturaleza de la operación no cambia (no es un dividendo), pero está dotada de un beneficio impositivo para incentivar las actividades financieras de los FIM y ampliar su mercado.

4.3. *Transmisión de participaciones a terceros*

Se trata de transmisiones perfectamente posibles que, dada la consideración de las participaciones en los FIM como valores negociables (art. 41.1 del Reglamento), se conceptúan como alteraciones patrimoniales (art. 80.3 del Reglamento), y su cálculo se efectuará conforme a las reglas generales para estas operaciones en el IRPF o en el IS, según la naturaleza del partícipe.

Nuevamente, el valor de enajenación girará sobre el de cotización en el momento de efectuarse la transmisión.

En caso de que la transmisión suponga una plusvalía, no dará derecho a la deducción por dividendos en el IRPF; lo que, sin duda, supone un incentivo a mantener la participación y, en su caso, solicitar el reembolso de ésta antes de transmitirla a un tercero, ganándose en posibilidades de capitalización de los FIM, pero perdiéndose en la ampliación de los mercados financieros organizados (Bolsa) donde estas operaciones se producen.

4.4. *Suscripción de participaciones en los FIM*

Aunque se trata de un tema carente de interés actual, tras la supresión de la deducción por suscripción de valores mobiliarios en el IRPF, en 1988, supuso uno de los elementos del régimen fiscal de estas IIC más discutidos, por lo que merece una referencia.

El artículo 35.2 de la Ley 46/1984 manifestaba:

> Los partícipes en los *fondos de inversión en activos del mercado monetario* no tendrán derecho a la deducción por inversión en valores mobiliarios [...] (el subrayado es nuestro).

Parecía claro, en consecuencia, dada la distinta naturaleza entre los FIM y los fondos de inversión en activos del mercado monetario (en adelante, FIAMM) que, a *sensu contrario*, la suscripción de

participaciones de los FIM, que eran valores mobiliarios, gozarían, conforme a las reglas generales del IRPF, del derecho a la deducción en este último impuesto.

Sin embargo, el Reglamento nada decía al respecto, limitándose a reproducir, en su artículo 80.4, la redacción legal, generándose una situación de confusionismo que el artículo 44 de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1987 amplió al afirmar que para este ejercicio «*mantendrán* la consideración de valores no aptos para practicar la deducción..., las participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria» (el subrayado es nuestro). El inciso «mantendrán», además de confuso (73), no resolvía la situación de los ejercicios 1984, 1985 y 1986.

La Administración tributaria, por otra parte, no había considerado a estas participaciones como valores aptos para la desgravación, al no haberlas incluido en las órdenes ministeriales correspondientes, lo que parecía contradecir el tenor legal (*vid. supra*).

La Circular de la Dirección General de Tributos 1/1987, de 30 de junio, vino a resolver esta cuestión, aunque con rango jurídico insuficiente, al disponer que las participaciones en FIM dan derecho a la deducción por suscripción de valores mobiliarios en los períodos impositivos «aunque... no figuren incluidas en las Ordenes ministeriales dictadas de conformidad con el artículo 124, letra *b)*, del Reglamento» el IRPF.

4.5. *Valoración de participaciones en el IEPPF*

La regla contenida en el segundo párrafo del artículo 11.1*i)* de la Orden de 14 de enero de 1978 manifiesta con total claridad:

> Las participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria se computarán por el valor liquidativo vigente en la fecha del devengo de este impuesto.

VI. LA TRIBUTACION DE LOS FONDOS DE INVERSION EN ACTIVOS DEL MERCADO MONETARIO

Los FIAMM constituyen, sin ningún género de dudas, la IIC «tipificada» más novedosa en el derecho financiero español, definiéndose como:

> ... patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, administrados por una Sociedad Gestora a quien se atribuyen las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo con el concurso de un depositario, constituidos con el exclusivo objeto de la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general de activos financieros a corto plazo del mercado monetario, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento (artículo 1.2, tercer párrafo, Ley 46/1984).

Su regulación resulta ser, en consecuencia, muy similar a la de los FIM, basándose la diferenciación en «que tanto el sistema fiscal como la tendencia en la evolución del sistema financiero exigen un tratamiento separado de los fondos del mercado de capitales y los del mercado de dinero» (74), lo que produce la distinción entre ambas instituciones.

En general, la regulación de los FIAMM se remite a la de los FIM, tal y como establecen los artículos 24.1 de la Ley y 48.1 del Reglamento y, por la misma causa, su normativa fiscal se asimila a la de los fondos de inversión mobiliaria. De hecho, el título del artículo 35 de la Ley 46/1984: «Fondos de inversión», incluido en su Título III, «Régimen fiscal de las sociedades y fondos de inversión», revela que el régimen fiscal de los FIM y de los FIAMM es idéntico.

La única excepción es lo dispuesto en el apartado 2 de ese artículo, que excluía expresamente de la deducción por adquisición de valores mobiliarios a las participaciones en los FIAMM (*vid. supra*).

Otra particularidad deriva de que la valoración de patrimonios de los FIAMM y su imputación de resultados (art. 51 del Reglamento) es distinta a la de las participaciones en los FIM (art. 43 del Reglamento) en algunos aspectos, como es la valoración de los activos financieros, lo que provoca, en el momento del reembolso o/y la transmisión de la participación, que el valor de la enajenación sea distinto.

VII. EL TRATAMIENTO DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA EN LOS NUEVOS PROYECTOS DE LEY DEL IRPF Y DEL IEPPE

1. Consideraciones generales

El *Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados*, de 4 de agosto de 1990, publica los nuevos proyectos de Ley de IRPF y del IEPPF: ambos proyectos son el resultado de un proceso de discusión desarrollado durante los primeros meses del año 1990 con objeto de consensuar su contenido, que culminó con la elaboración

de un *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria* en junio de 1990 (75).

El contenido de los mencionados proyectos de Ley afecta directamente al tratamiento fiscal de las IIC, pero a la vez incide profundamente en su papel sobre los mercados financieros y como entidades captadoras del ahorro nacional. Este último aspecto se produce por tres grandes causas:

a) El ahorro ligado a las IIC constituía una modalidad de inversión financiera incentivada tributariamente. El desarrollo en el Proyecto de Ley de nuevos mecanismos de ahorro incentivado, específicamente de los llamados «planes de ahorro popular» (artículo 37.2 del Proyecto de Ley del IRPF), obliga a recalcular para cualquier inversor la tasa de retorno neta, después de impuestos, de sus ahorros en cualquier producto financiero, lo cual abarca también a las IIC.

b) El desarrollo de la libre circulación de capitales en el interior de la Comunidad Económica Europea, como consecuencia de la Directiva de 24 de junio de 1988, produce una mayor competitividad en los mercados financieros, lo cual se complementa con una mayor coordinación en la regulación del sector a través del llamado sistema del reconocimiento mutuo. El hecho de que participaciones en fondos de inversión comunitarios puedan comercializarse libremente en España acelera la competencia de este sector.

Aparece, de esta forma, el fenómeno de la competencia fiscal, configurado como una de las fuerzas motrices de la Reforma Fiscal (76), el cual, en el supuesto de la IIC, se agudiza particularmente.

c) En general, los nuevos proyectos de Ley buscan incentivar la tasa de ahorro familiar y, por ello, las IIC pueden configurarse como un mecanismo atractivo para cumplir la finalidad citada.

En cualquier caso, nos encontramos ante proyectos de Ley que serán, sin ningún género de dudas, modificados ampliamente en su trámite parlamentario, por lo cual el análisis dedicado a ellos no puede ser exhaustivo; conviene, de todas formas, decir que los proyectos, especialmente el del IRPF, parten de mantener, e incluso mejorar, la fiscalidad de las IIC:

> Con objeto de equiparar nuestras Instituciones de Inversión Colectiva con las comunitarias que, desde octubre de 1989, pueden comercializar sus participaciones en España, se procede a reformar su régimen fiscal [...] (exposición de motivos, V, tercer párrafo).

Esta mejora se va a enfrentar, sin embargo, con un crecimiento de la competitividad fiscal entre productos financieros y generará la subsiguiente falta de neutralidad en la localización de los recursos, en este caso del ahorro.

2. Las IIC en el Proyecto de Ley del Impuesto sobre el Patrimonio

El nuevo Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, IP) trata la cuestión de la valoración de las participaciones en las IIC en su artículo 15.1, el cual dice:

> Las acciones y participaciones en el capital social o fondos propios de [...], Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria o en Activos de Mercado Monetario, negociadas en mercados organizados, se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.
>
> A estos efectos, por el Ministerio de Economía y Hacienda se publicará anualmente la relación de valores que se negocian en Bolsa, con su cotización media correspondiente al cuarto trimestre de cada año.

Con respecto a la normativa del IEPPF vigente se observa:

a) Una adaptación de la disposición a la regulación actual de las IIC; por ejemplo, la mención a los fondos de inversión en activos del mercado monetario.

b) Se iguala el tratamiento de las acciones y participaciones en IIC, valorando todas por «su valor de negociación media». Lo determinante ahora es la negociación en un mercado organizado, y no la naturaleza de la institución, acabando con la distinción existente en el IEPPF entre SIM y FIM.

c) Si los IIC no se negocian en mercados organizados (*vid. supra*), entonces su valoración se efectuaría conforme a lo dispuesto en el artículo 16.2 del Proyecto (77), lo cual es una continuación de la normativa vigente en el IEPPF.

d) Se obliga legalmente a las IIC a suministrar dichos valores a sus socios o partícipes (artículos 15.1, segundo párrafo, y 16.3).

3. El tratamiento de las IIC en el Proyecto de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Específicamente, el Proyecto de Ley del IRPF modifica la normativa fiscal de las IIC en su disposición adicional décima, y lo hace de una forma coherente, alterando el Título III de la Ley 46/1984 que regula el régimen fiscal de las mismas. Razones de eficacia han conducido a esta solución,

aunque queda pendiente (y se hace más acuciante) la necesidad de una regulación general, moderna y desarrollada reglamentariamente de toda la normativa de las IIC.

En general, los cambios producidos en su regulación tributaria son los siguientes:

a) Adaptaciones terminológicas; así, se sustituye la voz «títulos» por la expresión «valores», que es la recogida en la Ley 24/1988, se suprime la mención a la «cotización calificada», etcétera.

b) Se reduce la alicuota de gravamen en el IS del 13 al 1 por 100; sin ningún género de dudas, este beneficio fiscal es más que notable, pudiendo decirse que la persistencia del tipo de gravamen es más por razones de control fiscal que por mantener objetivos recaudatorios.

c) La compensación a la medida anterior es que el sistema de deducción por doble imposición de dividendos para los SIM, que era el establecido en la LIS, se aproxima ahora al del IRPF, es decir, el 10 por 100 de los dividendos netos percibidos. Por otro lado, el perceptor del dividendo (persona física o jurídica) no gozará del derecho a la deducción por el mismo en su impuesto personal, y sufrirá retención «salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España». Esta última redacción plantea diversos problemas; por ejemplo, su posible aplicación a residentes en «paraísos fiscales», lo cual contradice otros artículos del Proyecto de Ley, caso del artículo 17.1.

d) Parece que las IIC no pueden gozar del derecho a la deducción por doble imposición internacional.

e) Se elimina la aplicación provisional del régimen fiscal a las IIC de nueva creación, constituyendo estos incentivos un conjunto de beneficios fiscales que opera *ex lege*.

f) Los resultados distribuidos a los partícipes de los FIM continuarán sometidos a retención, y además no darán derecho a la deducción por doble imposición en la cuota íntegra del impuesto personal del perceptor, lo que es coherente con la normación de este tema para las SIM (*vid. supra*). Tampoco el reembolso de las participaciones dará lugar a este derecho, aunque la no mención expresa del tema pueda plantear problemas interpretativos.

g) No se ha aprovechado la nueva redacción para resolver algunas de las cuestiones dudosas derivadas de la actual regulación fiscal de las IIC, por ejemplo con relación al ITP y AJD (ver capítulos anteriores), lo cual nos parece reprobable.

VIII. CONCLUSIONES

De las páginas anteriores pueden deducirse cuatro grandes conclusiones:

1. La regulación tributaria de las IIC peca de complejidad y de ausencia de neutralidad, y no sólo con relación a otras instituciones financieras, sino con respecto a la situación fiscal de cada una de ellas.

2. La normativa fiscal de las IIC sufre de una creciente obsolescencia, al no haberse adaptado a los cambios legales sufridos por el régimen tributario desde la Ley 46/1984.

3. La tributación de las IIC no es competitiva con respecto a determinadas OICVM comunitarias; por ejemplo, las sitas en Luxemburgo. En consecuencia, deberá ser objeto de un replanteamiento general a medida que el proceso de libre circulación de capitales en la CEE, abierto por la Directiva de 24 de junio de 1988, se vaya profundizando.

4. Las reformas del IRPF y del impuesto sobre el patrimonio han sido utilizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda como una fórmula para reducir el problema de competitividad de nuestras IIC, mencionado en la letra anterior.

NOTAS

(1) «Las leyes sólo se derogan por otras posteriores. La derogación tendrá el alcance que expresamente se disponga y se extenderá siempre a todo aquello que en la ley nueva, sobre la misma materia, sea incompatible con la anterior. Por la simple derogación de una ley no recobran vigencia las que ésta hubiere derogado».

(2) Artículo 75.1, último párrafo, del Reglamento de las IIC. «1. ... Las Entidades que reúnan los requisitos exigidos para acceder a este régimen fiscal especial no podrán acogerse al régimen de transparencia voluntaria».

Mientras, la nueva redacción del artículo 12, dos, tres y cuatro, de la Ley del IRPF, efectuada tras la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, suprime el régimen de transparencia fiscal voluntaria.

(3) Miguel Cruz Amorós y Domingo Carbajo Vasco, «La reforma fiscal española diez años después (1978-1988): balance y perspectivas», *Hacienda Pública Española*, núm. 113/1988, páginas 3 a 18.

(4) La cual denomina entidad de crédito a «las enumeradas en el apartado segundo del artículo 1.° del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio».

(5) «... De otro lado, el principio de seguridad de los inversores exige el establecimiento de una normativa básica que haga posible la regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva

no tipificadas en una fórmula concreta; de ahí que se prevea su sometimiento a las normas generales relativas a las Instituciones reguladas en la Ley».

(6) Artículo treinta. Legislación aplicable.

«Las instituciones de inversión colectiva financieras no tipificadas en esta Ley en las que concurran las circunstancias definitorias del artículo 1.º quedarán sujetas a lo dispuesto en los Capítulos I y V, así como en los artículos 10 y 11 de la misma, extendiéndose a todos sus activos la obligación de depósito establecida en el número 3 de dicho artículo 10».

(7) Dominique Servais, *Un espacio financiero europeo*, Comisión de las Comunidades Europeas, colección Perspectivas Europeas, Madrid-Bruselas, 1989.

(8) Mencionada como causa de las dificultades para establecer un sistema fiscal adaptado a la realidad financiera en la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 1/1989.

Véase, asimismo, Eduardo Ramírez Medina, «La fiscalidad en las operaciones financiersas», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 29, 1990, páginas 22 a 36.

(9) Pedro Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 12, pág. 43.

(10) Recuérdese que en nuestra tradición histórica ya existieron, caso de los fondos de inversión inmobiliaria, creados por el Decreto-Ley de 30 de abril de 1964 y no reglamentados.

(11) Resulta cada vez más absurdo establecer plazos perentorios en las normas, bien para su desarrollo reglamentario, bien para aprobar nuevas leyes, si, tal y como sucede, se incumplen reiteradamente. Por otro lado, carecen de virtualidad jurídica, pues una norma anterior en el tiempo no puede imponer límites, siquiera la fecha de su aprobación, a otra norma posterior de igual rango jurídico.

(12) Domingo Carbajo Vasco, «Los gastos fiscales. Finalidades», Ministerio de Economía y Hacienda, Instituto de Estudios Fiscales, *Documentos de Trabajo*, núm. 7, septiembre 1989.

(13) «Todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica mediante un sistema tributario justo, inspirado *en los principios de igualdad* y progresividad que, en ningún caso, tendrá alcance confiscatorio» (el subrayado es nuestro).

(14) Por ejemplo, el artículo 130.1 afirma: «Los poderes públicos atenderán a la modernización y desarrollo de todos los sectores económicos...», mientras que el párrafo tercero de la exposición de motivos de la Ley 46/1984 presenta como justificación para regular nuevamente las IIC: «... desde el punto de vista financiero, es de destacar que la legislación española hoy vigente en esta materia no responde a las exigencias de un sistema financiero moderno».

(15) Respecto a la doctrina, véase Carmelo Lozano Serrano, *Exenciones tributarias y derechos adquiridos*, Tecnos, 1988. En contra, M.ª Teresa Soler Roch, *Incentivos a la inversión y justicia tributaria*, Tecnos, 1983.

(16) «No se admitirá la analogía para extender más allá de sus términos estrictos el ámbito del hecho imponible o el de las exenciones o bonificaciones».

(17) Por todos, y recientemente: Juan J. Zornoza Pérez, «La interpretación e integración de las normas tributarias y el fraude de Ley: Problemas actuales», *Seminario Hispano-Alemán del Derecho Tributario*, Instituto de Estudios Fiscales, 8 de mayo de 1990.

(18) «1. Las normas tributarias se interpretarán con arreglo a los criterios admitidos en Derecho.

2. En tanto no se definan por el ordenamiento tributario, los términos empleados en sus normas se entenderán conforme a su sentido jurídico, técnico o usual, según proceda.»

(19) «Las normas se interpretarán según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos, y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquéllas.»

(20) Artículo Uno, 2, de la Ley 12/1988: «En lo no previsto expresamente en esta Ley serán de aplicación las disposiciones generales y especiales que regulan el sistema tributario español».

(21) Se ha dicho: «La preocupación del mundo financiero por los temas relacionados con la fiscalidad es, desde luego, un acontecimiento reciente. A nuestro juicio, las causas de esta incipiente preocupación derivan, en gran medida, de la sofisticación alcanzada en los últimos tiempos por los mercados y la operatoria financiera que, como un nuevo parámetro, toma en consideración las contingencias fiscales [...] el afán de perfección del ordenamiento jurídico-tributario [...] han llevado, en los últimos tiempos, al legislador fiscal a analizar en detalle las diferentes operaciones financieras que, en muchos casos, tenían un difícil encaje dentro de la normativa general de los impuestos...» (Eduardo Ramírez Medina, «La fiscalidad en las operaciones financieras», *op. cit.*, pág. 22).

(22) «Son sujetos pasivos del Impuesto todos aquellos sujetos de derechos y obligaciones, con personalidad jurídica, que no estén sometidos al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.»

(23) La Administración tributaria ha aceptado, por razones de coherencia, la vigencia del régimen de transparencia fiscal voluntario para las entidades a las que se refiere el artículo 19.3 de la LIS, es decir, las agrupaciones y uniones de empresas y las sociedades cooperativas fiscalmente protegidas.

Para una historia general de la transparencia, véase mi trabajo «Los regímenes de atribución de rendimientos y de transparencia fiscal en la imposición sobre la renta», *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, volumen XXXIX, número 201, mayo/junio 1989, págs. 595 a 632.

(24) José Manuel Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión mobiliaria», en *Estudios sobre Tributación Bursátil*, A. Martínez Lafuente (dir.), Civitas, 1987, páginas 725 a 752.

(25) Ramón, Falcón y Tella, «El régimen de transparencia fiscal y los valores mobiliarios», en *Estudios sobre Tributación Bursátil*, *op cit.*, págs. 291-292.

(26) Especialmente, en el espinoso asunto de la necesidad de personalidad jurídica para ser sujetos del IS —ver apartado *A)* de la exposición de motivos— y los derechos adquiridos por los socios y partícipes de las SIM y los FIM (apartado E). La Orden fue declarada radicalmente nula por la sentencia del Tribunal Supremo de 13 de julio de 1985.

(27) *Vid.* Pedro Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*

(28) De acuerdo con la clasificación otrogada por la Ley 24/1988, las bolsas constituyen un mercado organizado secundario, donde se negocian con exclusividad determinados valores, como son:

a) las acciones y los valores convertibles en ellas, o que otorguen derecho a su adquisición o suscripción;

b) los valores representados por medio de títulos.

De acuerdo con el artículo 46 de la citada Ley.

(29) Pedro, Fernández-Rañada, «Instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*, pág. 58.

(30) «... y si los plazos estuviesen fijados por ... años, se computarán de fecha a fecha. Cuando en el mes de vencimiento no hubiera día equivalente al inicial del cómputo, se entenderá que el plazo expira el último del mes.»

(31) «... Para el reconomiento del beneficio en relación con la transmisión de los solares y la cesión de derechos de superficie bastará que se consigne en el documento que el contrato se otorga con la finalidad de construir viviendas de protección oficial y quedará sin efecto si transcurriesen tres años, a partir de dicho reconocimiento sin que obtenga la calificación provisional.

»La exención se entenderá concedida con carácter provisional y condicionada al cumplimiento de los requisitos que en cada caso exijan las disposiciones vigentes para esta clase de viviendas.»

(32) José M. Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión...», *op. cit.*, pág. 738.

(33) «... 2. Siempre que la Ley reguladora de cada tributo conceda un beneficio de exención o bonificación cuya definitiva efectividad dependa del ulterior cumplimiento por el contribuyente de cualquier requisito por aquélla exigido, la Administración hará figurar el total importe de la liquidación que hubiera debido girarse de no mediar el beneficio fiscal, lo que se hará constar por nota marginal de afección en los Registros Públicos.»

(34) Sin embargo, la jurisprudencia sigue manteniendo dudas en la aplicación del interés de demora a las actas de la Inspección llamadas de rectificación, lo que, en nuestra opinión, lleva a concebir a la mencionada partida con un carácter cuasi sancionador. En el mismo sentido, nos parece enormemente confusa, en lo que respecta a la naturaleza del interés de demora, la sentencia del Tribunal Constitucional 76/1990, de 26 de abril.

(35) «Constituyen infracciones graves las siguientes conductas: "... *b)* Disfrutar y obtener indebidamente beneficios fiscales, exenciones, desgravaciones o devoluciones".»

(36) «En los casos de exclusión de la cotización oficial de las Sociedades de Inversión Mobiliaria a que se refiere el apartado 1 de este artículo, la pérdida del régimen fiscal se entenderá referida a la fecha en que se produjera efectivamente dicha exclusión o renuncia.

»En la referida fecha se exigirá la liquidación de la cuenta de resultados.»

(37) «Los actos de la Administración serán válidos y producirán efecto desde la fecha en que se dicten, salvo que en ellos se disponga otra cosa.»

(38) «Uno. El período impositivo coincidirá con el ejercicio económico de la Entidad.

»No obstante, se entenderá concluido el período impositivo:

»*a)* Cuando se liquide la cuenta de resultados...»

(39) En contra de esta opinión, J. M. Tejerizo López, «Régimen fiscal de las sociedades de inversión...», *op. cit.*, pág. 741.

(40) «De la cuota resultante por aplicación del artículo anterior (tipo de gravamen) se deducirán las siguientes cantidades:

»Uno. Cuando entre los ingresos del sujeto pasivo se computen dividendos o participaciones en los beneficios de otras sociedades residentes en España, se deducirá el cincuenta por ciento de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones.

.....

»Dos..., la deducción se elevará al ciento por ciento en los siguientes casos:

.....

»*b)* Los dividendos percibidos por las Sociedades de Inversión mobiliaria...»

(41) Victoriano González Poveda, *Impuesto sobre Sociedades*, Ediciones Pirámide, 1988, págs. 436.

(42) Jesús Quintás Bermúdez, *Comentarios al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades*, Civitas, 1984, págs. 672 a 675.

(43) «... *c)* Para la determinación de los incrementos y disminuciones de patrimonio, derivados de la enajenación de valores mobiliarios, serán aplicables las normas sobre cálculo de valores que en cada momento estén vigentes en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.»

(44) En el mismo sentido, J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, página 743.

(45) «... 2. Cuando el valor de realización de los valores mobiliarios al cierre del ejercicio, a tenor de su cotización, valor de reembolso o valor según libros de la sociedad participada, resulte inferior a su valor neto contable, en la sociedad inversora, podrá ajustarse su valoración mediante la dotación de las provisiones a que se refiere el artículo siguiente.»

(46) Jordi Sopena Gil, «Impuesto sobre sociedades. La provisión por depreciación de valores mobiliarios», *Impuestos*, 1987, tomo II, págs. 52 a 62.

(47) En el mismo sentido, Pedro Fernández-Rañada, «Las instituciones...», *op. cit.*, pág. 156.

(48) J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, pág. 742.

(49) «No obstante, no podrán distribuirse a los accionistas los incrementos de patrimonio no realizados. No son incrementos de patrimonio los rendimientos del capital devengados por los valores mobiliarios y los activos financieros que formen parte del activo.»

(50) «... concepto difícil de definir de forma escueta en el articulado de un texto legal, pero no por ello carente de realidad... Las notas adicionales que definen los "valores"... son su negociabilidad y su agrupación a emisiones, dos características que la Ley no ha intentado precisar...» (párrafo 2 de la exposición de motivos).

(51) Como afirma el párrafo 11 del capítulo «Exenciones» de la exposición de motivos de la Ley 30/1985: «No obstante su discutible fundamento objetivo, las mismas razones de armonización fiscal comunitaria determinan el establecimiento de una amplia gama de exenciones relativas a operaciones de seguro y financieras.»

(52) J. M. García-Margallo y Marfil, *El impuesto sobre el valor añadido*, Ed. Derecho Financiero, 1985, págs. 51 a 66.

(53) Domingo Carbajo Vasco, «Los supuestos de no sujeción en el impuesto sobre el valor añadido», *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, núm. 175, enero/febrero 1985, págs. 18 a 38.

(54) Puede afirmarse, incluso, que su regulación contiene auténticas tasas, como sucede con el llamado «impuesto sobre grandezas y títulos nobiliarios.»

(55) Por ser el primero, Luis María Cazorla Prieto, *Tributa-*

ción de las operaciones societarias, Ministerio de Hacienda, Instituto de Estudios Fiscales, 1982.

(56) A. Martínez Lafuente, *Manual del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados*, Ministerio de Economía y Hacienda, Escuela de Inspección Financiera y Tributaria, 3.ª ed., 1984, págs. 255 y siguientes.

(57) Y como, erróneamente, afirma José M. Tejerizo, *op. cit.*, pág. 728.

(58) A. Martínez-Lafuente, *op. cit.*, págs. 307 y siguientes.

(59) *Ibidem*.

(60) J. M. Tejerizo López, *op. cit.*, pág. 730.

(61) «Por transformación de sociedad se entenderá, a efectos del impuesto, el cambio de naturaleza o forma de la misma.»

(62) «Las Sociedades y Fondos de inversión mobiliaria que a la entrada en vigor de la presente Ley estén inscritos en los Registros administrativos como tales dispondrán del plazo máximo de un año, contado a partir de la entrada en vigor del Reglamento de la misma, para adaptarse a sus exigencias, sin devengo de tributo alguno que esté directa o indirectamente vinculado a las operaciones necesarias para ello...»

(63) «... *c)* Por importe real de los valores de adquisición y de enajenación, se tomará el efectivamente satisfecho, *siempre que no difiera del normal de mercado*» (el subrayado es nuestro).

(64) Sebastián Abella Amigo, «Régimen fiscal de los fondos de inversión en la Ley sobre Instituciones de Inversión Colectiva», en A. Martínez Lafuente (director), *Estudios sobre tributación bursátil*, *op. cit.*, págs. 753 a 770.

(65) A. Martínez Lafuente, «La tributación de los Fondos de Inversión Mobiliaria», *Noticias CEE*, núm. 41, junio de 1988, páginas 131 a 134.

(66) «... 2. Además, tendrá la consideración de sujeto pasivo cualquier otra entidad a la que las leyes reconozcan dicha cualidad.»

(67) «Se regularán, en todo caso, por Ley:

a) La determinación... del sujeto pasivo...»

(68) En contra, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, págs. 755-757.

(69) «Ninguna Institución podrá tener invertido más de un 5 por 100 de su activo en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general emitidos por otras Instituciones de Inversión Colectiva. No obstante, queda prohibida la inversión de dichos valores cuando su emisor sea una Sociedad de Inversión Mobiliaria perteneciente al mismo grupo que la Institución inversora o un Fondo de Inversión gestionado por una sociedad en la que ocurre esta circunstancia.»

(70) Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, pág. 782.

(71) En contra, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, pág. 765.

(72) «En la Sociedad Anónima el capital, que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de los socios, quienes no responderán personalmente a las deudas sociales.»

(73) En el mismo sentido, Sebastián Abella Amigo, *op. cit.*, página 767.

(74) Pedro Fernández-Rañada, «Las sociedades y fondos de inversión mobiliaria. Las instituciones de inversión colectiva», *op. cit.*, pág. 111.

(75) Ministerio de Economía y Hacienda. *Informe sobre la reforma de la imposición personal sobre la renta y el patrimonio*, Madrid, junio de 1990.

(76) *Ibidem*, pág. 17.

(77) «..., se computarán por el valor liquidativo de dichas participaciones en la fecha del devengo del Impuesto, valorando los activos incluidos en el balance de acuerdo con las normas que se recogen en su legislación específica y siendo deducibles las obligaciones con terceros.»

ACTIVOS FINANCIEROS CON RETENCION EN ORIGEN

Antonio GONZALEZ-ROSELL LOPEZ

I. OBJETIVOS DE LA LEY DE ACTIVOS FINANCIEROS

Como es sabido, en los últimos años se ha producido la generación y rápido desarrollo de una serie de activos financieros distintos de los tradicionalmente empleados en el sistema financiero español (acciones, obligaciones, bonos, etc.), lo que ha motivado que se utilice para ellos la denominación de «nuevos activos financieros» (1), que posteriormente, en la Ley 14/1985, de 29 de mayo (2), derivó hacia «Determinados Activos Financieros», aunque sólo fuera porque el concepto de nuevo siempre es relativo y está llamado a dejar de serlo con el tiempo.

En realidad, la mayor parte de ellos (letras, pagarés, certificados de depósito) ya eran conocidos en nuestro país, pero el adjetivo se refiere más a sus nuevas aplicaciones que a los instrumentos en sí. En efecto, éstos han pasado de una utilización vinculada a operaciones comerciales o financieras dentro del tráfico privado a otra en el seno de los mercados bursátiles y financieros, con fines casi exclusivos de captación de recursos ajenos por entidades financieras y empresas de gran dimensión.

Se puede definir a los NAF como aquellos instrumentos empleados para la captación de recursos financieros de terceros cuya retribución se establece por la diferencia entre el tipo de emisión y el importe a reembolsar al vencimiento. Por tanto, quedan excluidos aquellos valores representativos de la captación de fondos propios.

Hasta la entrada en vigor de la Ley 14/85, la inversión en los NAF había quedado fuera del ámbito fiscal, dado que, por una parte, no estaban sometidos a retención, y por otra, no existía un sistema efectivo de control de la información relativa a los inversores particulares en los mercados financieros.

El mantenimiento de esta situación significaba una vía (en rápida expansión) de ocultación de rentas de difícil control y, por tanto, la quiebra del principio de generalidad respecto de las rentas procedentes del trabajo y de las rentas del capital, más fácilmente controlables, perjudicando a los recursos financieros más estables y, por lo general, de menor coste, y siendo fácilmente predecible el desplazamiento, motivado exclusivamente por el desigual trato fiscal, de viejos a nuevos activos financieros (3).

Desde el punto de vista estrictamente financiero, la multiplicidad de este tipo de fórmulas de colocación de fondos provocaba serias distorsiones en los mercados, en detrimento de la deseable neutralidad del sistema financiero. La capitalización de la elusión de un impuesto como forma complementaria de rentabilidad resulta inadmisible y lesiva para el resto de activos transparentes a efectos fiscales (4).

En este orden de cosas, se promulga la Ley 14/1985, que tiene como objetivos básicos los siguientes:

- Someter a las normas definidoras de los rendimientos de capital mobiliario a todos los activos financieros a los que nos hemos referido anteriormente como NAF, asegurando la tributación en el debido porcentaje de los rendimientos obtenidos. A estos efectos, la Ley define un régimen general, diferenciando en cuanto a su tratamiento entre rendimientos explícitos y rendimientos implícitos, y un régimen excepcional para aquellos activos que, por

razones de política económica coyuntural, se determinen por las autoridades financieras o, lo que es lo mismo, activos financieros con retención en origen (5).

• Establecer un nuevo sistema de obligaciones de información en correlación con la nueva mecánica de retenciones, ampliamente regulado por el Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que desarrolla la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, y que será de aplicación no sólo para los activos que en la Ley se señalan, sino para la generalidad de los rendimientos de capital mobiliario, asegurando la identificación y el conocimiento de la cuantía de la renta obtenida por el inversor. La regulación de las obligaciones de información constituye objetivo prioritario, en aras de potenciar un flujo de datos que asegure la operatividad de la Administración tributaria y la consecución de un sistema fiscal dotado de equidad y generalidad.

Lo anteriormente expuesto se ve reforzado por el hecho de que determinadas operaciones que con anterioridad no estaban sujetas a retención pasan a estarlo, así como porque la transmisión de determinados activos (títulos con rendimiento implícito) quedan sujetos a retención operación a operación.

El mecanismo de retención en cada transmisión de los activos con rendimiento implícito guarda absoluta coherencia con el régimen general de tributación de estos activos. Consistiendo la retribución a la utilización de capitales ajenos en una mera diferencia entre el valor de adquisición y de enajenación, la lógica de la técnica impositiva exige practicar retención por cualquier transmisión realizada en el período de vida del título, siempre que el precio de enajenación sea superior al de adquisición, ya que esta diferencia tiene la consideración de rendimiento implícito del capital mobiliario que retribuye, entre esos dos momentos, la utilización de los capitales ajenos.

De esta obligación de información solamente quedan exceptuados los activos financieros con retención en origen (AFROS), así como los pagarés del Tesoro, que no están sujetos tampoco a retención y que, en buena parte, financian el déficit público.

A los AFROS, y a su especial régimen fiscal y evolución posterior, es a los que vamos a dedicar nuestro estudio en los apartados siguientes, destacando como su principal cualidad la de su «opacidad» frente a la Administración.

II. ACTIVOS FINANCIEROS CON RETENCION EN ORIGEN

Se trata de títulos con rendimiento implícito. Es decir, son títulos emitidos al descuento, y, por tanto, su rentabilidad es «exclusivamente» implícita, siendo todos los productos derivados de ellos rendimientos de capital mobiliario.

No obstante, se trata de títulos con un tratamiento especial, para lo cual deben cumplir determinadas condiciones que han sido recogidas en la Orden Ministerial de 30 de mayo de 1985

Las razones para este régimen fiscal especial de los AFROS quedan explicadas en la propia Orden Ministerial anteriormente citada, al señalar que

> Las características peculiares de liquidez y rapidez en la negociación de ciertos títulos aconsejan dotar a un conjunto de activos, con rentabilidad exclusivamente implícita, de un régimen en el cual, a cambio de soportar un tipo de retención elevado, se facilite su pronta transmisión sin necesidad de identificación del inversor y sin la aplicación de una retención específica en cada una de las sucesivas transmisiones.

Lo anterior no significa ni puede interpretarse como una forma de tributación liberatoria de los rendimientos obtenidos por los tenedores de los mencionados títulos, pues ello iría en contra de los principios generales de transparencia tributaria, si bien la inclusión de las rentas generadas en las bases imponibles del perceptor se realiza con determinadas peculiaridades.

No obstante, lo dispuesto en la Orden Ministerial no deja de ser una mera intención de voluntades, ya que en estos títulos, a cambio de un tipo de retención elevado que goza de las características de una imposición definitiva, se ofrece como ventaja la falta de obligación, para las personas o entidades que medien en las operaciones con estos títulos, de suministrar información a la Administración tributaria, lo que hace que, en la práctica, dichos rendimientos no se integren, generalmente, en el impuesto personal del perceptor.

Estos títulos, que fueron creados por la Ley de Activos Financieros (6), y que en un principio tuvieron una cierta importancia por ser reducto del dinero negro, a raíz de la elevación del interés mínimo al 15 por 100 han venido paulatinamente perdiendo su atractivo, como se pone de manifiesto en las estadísticas de la Dirección General de Informática que se incorporan como anexo al final de este artículo.

1. Condiciones que deben cumplir los AFROS

a) *Objetivas.* Debe tratarse de activos emitidos al descuento, siendo, por tanto, su rentabilidad implícita, y no produciendo ningún tipo de rendimiento explícito, o incremento o disminución de patrimonio.

b) *Subjetivas.* Los activos deben ser emitidos por las siguientes entidades:

- Bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, sociedades mediadoras en el mercado de dinero inscritas en el Registro Especial del Banco de España, entidades oficiales de crédito, así como las empresas inscritas en los registros especiales de entidades financieras dependientes del Ministerio de Economía y Hacienda.

- Cualquier otro sujeto pasivo del IS, cuando sus recursos propios sean de 700 millones de pesetas como mínimo, siendo las emisiones en serie. La valoración para determinar los recursos propios se realiza de acuerdo con los criterios de las normas fiscales.

No obstante, el cómputo de capitales propios plantea algunos problemas de interpretación, dado que la normativa fiscal mantiene criterios diferentes para la determinación de la base imponible del IS (7) por comparación de capitales fiscales, y para el requisito del mantenimiento del neto patrimonial en las normas sobre actualización. Por otra parte, si en virtud de la disposición adicional primera de la Ley Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (8), se exige la verificación contable de los estados financieros de la entidad emisora, parece que el cómputo de recursos propios deberá ser el que resultase de dicha verificación, cuya finalidad es la de ofrecer una mayor garantía frente a terceros.

Como consecuencia de lo anterior, quedan excluidas de la posibilidad de emitir este tipo de activos las personas físicas, restringiendo únicamente estas emisiones a entidades financieras y grandes empresas, si bien debe observarse que, así como las emisiones de las instituciones financieras pueden ser individuales o en serie, las de las grandes empresas deben ser siempre en serie.

c) *Formales.* Deben cumplir los requisitos siguientes (9):

- Comunicación al Ministerio de Economía y Hacienda previa al anuncio y emisión de la operación.

- Si tienen la consideración de oferta pública por superar el volumen de la emisión la cantidad de 100 millones de pesetas, deben acompañarse de un folleto de emisión, que precisa autorización administrativa.

d) *Endeudamiento.* Se fijan límites máximos de endeudamiento a través de este tipo de títulos:

- Los bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, entidades oficiales de crédito y sociedades de crédito hipotecario no pueden rebasar el 30 por 100 del total de sus depósitos a plazo, excluidos los propios títulos con retención en origen.

- Las demás entidades no pueden superar el 20 por 100 de sus recursos propios en la fecha final del trimestre natural inmediatamente anterior.

En ningún caso podrán emitirse nuevos activos de esta naturaleza mientras el saldo vivo acumulado de estas emisiones rebase los límites cuantitativos anteriormente señalados para cada grupo de emisiones.

Por depósitos a plazo debemos entender toda colocación de capitales por plazo cierto. En tal sentido, bajo este concepto han de entenderse incluidas las siguientes rúbricas del balance confidencial: imposición a plazo, cuentas a plazo de acreedores no residentes y empréstitos en circulación. La Orden de 30 de mayo de 1985 excluye de la consideración de depósitos a plazo a los pasivos captados con los títulos de retención en origen, lo cual quiere decir, en sentido contrario, que los pasivos allegados mediante títulos con retención ordinaria sí son base de cómputo (10).

e) *Plazo.* Los AFROS tendrán, obligatoriamente, como plazo mínimo de vencimiento un año. Dicho plazo se computará desde su primera colocación hasta el momento de su reembolso. Por contra, el plazo máximo de vencimiento de estos activos será de tres años:

No obstante, el plazo de amortización de las emisiones en serie se computará a partir del cierre efectivo del período de oferta pública o suscripción que en cada caso se haya fijado.

f) *Rendimiento mínimo.* Otra nota característica de estos activos es que la base sobre la que ha de aplicarse la retención es el rendimiento implícito del activo fijo, determinado por la diferencia entre el precio de emisión y el de reembolso, siempre y cuando sea superior al rendimiento mínimo fijado por el Ministerio de Economía y Hacienda. En otro caso, la retención deberá practicarse sobre este rendimiento mínimo.

Precisamente, el que estos activos estén exceptuados de la obligación espontánea de información

fiscal es la razón que justifica la necesidad del establecimiento de tipos de interés mínimo a efectos fiscales. Lo contrario equivaldría a dejar en manos del emisor y del primer tenedor la efectiva tributación por la retención en origen, ya que el precio de primera transmisión podría ser fijado ficticiamente en una cantidad que hiciera inoperante el sistema de tributación inicial.

En efecto, el artículo 16, apartado 2, del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, establece al respecto:

> En ningún caso, la retención a practicar e ingresar será inferior a la que proceda por aplicación del 45 por 100 sobre el rendimiento mínimo que fije el Ministerio de Economía y Hacienda (11).

El término «en ningún caso» impide hacer especulaciones sobre el tema de la prueba, caso de que el rendimiento efectivo fuese menor que el mínimo, pues prevalece siempre la retención sobre el rendimiento mínimo.

Por su parte, el artículo séptimo, apartado 2, de la Ley 14/85 dispone:

> El Ministerio de Economía y Hacienda fijará anualmente un tipo de rendimiento mínimo para cada grupo genérico de operaciones a efectos de la aplicación del apartado anterior. Asimismo, determinará el precio de mercado aplicable a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.4 de la presente Ley.

Posteriormente, es la Orden Ministerial de 30 de mayo de 1985 la que desarrolla en su número segundo el anterior precepto al establecer:

> El Ministerio de Economía y Hacienda fijará trimestralmente el tipo de rendimiento mínimo aplicable durante los tres meses siguientes.
>
> Dicho tipo mínimo se determinará teniendo como referencia el tipo medio de los depósitos a plazo de un año de las Entidades mencionadas en la norma primera, número 5, de la presente Disposición (12). Para tal fin, el Banco de España informará trimestralmente al Ministerio de Economía y Hacienda sobre dicho tipo, que excluirá al de los activos emitidos con retención en origen, e igualmente incorporará cualquier otro dato o análisis de tendencia que considere pertinente a tal propósito.
>
> A falta de publicación del nuevo rendimiento mínimo, se entenderá aplicable el del trimestre anterior.

Fue la disposición transitoria de la citada Orden Ministerial la que determinó un rendimiento mínimo del 10 por 100 para las emisiones de AFROS realizadas a partir de su entrada en vigor y hasta el 30 de septiembre de 1985.

Con posterioridad, la Orden Ministerial de 24 de marzo de 1986 se limita a fijar un nuevo tipo de rendimiento mínimo para los AFROS en el 8,5 por 100.

Como consecuencia de la situación normativa expuesta y del distanciamiento entre los tipos de interés del mercado y el último citado, pudo apreciarse durante el primer semestre del ejercicio de 1987 una gran actividad en el mercado de AFROS, basada en la obtención, en forma un tanto dudosa, de determinadas ventajas en cuanto al coste fiscal de la operación. Es decir, aun tributando por la retención en origen sobre el tipo mínimo, permitían una retribución adicional suficientemente atractiva y absolutamente opaca por aplicación de la operatoria de estos activos.

Se trataba de emisiones, bastante importantes económicamente, realizadas al tipo del 8,5 por 100 y tomadas exclusivamente por entidades participadas mayoritariamente por la entidad emisora. Posteriormente, se procede a una nueva transmisión por un interés superior que, en este caso, es ya libre de impuesto.

Con este mecanismo, se consigue la emisión de AFROS con una retención muy pequeña (el 45 por 100 del 8,5 por 100 de las cantidades invertidas), pero que son colocados posteriormente a un tipo superior, que queda además libre de tributación al no funcionar las obligaciones de información para este tipo de activos, según se dispone en el artículo séptimo, apartado 2, de la Ley 14/85.

Para evitar situaciones como la anterior, en que los propios mecanismos de interés mínimo actúan en favor de la obtención de resultados donde se rentabiliza el efecto de la opacidad fiscal, el Ministerio de Economía y Hacienda dictó la Orden de 31 de julio de 1987, por la que se eleva el tipo de rendimiento mínimo de los AFROS hasta el 15 por 100.

Como resultado de la anterior disposición, han desaparecido prácticamente las emisiones de AFROS hasta el momento presente, observándose recientemente, sin embargo, una cierta recuperación de este mercado provocada, posiblemente, por los altos tipos de interés del mercado interbancario, que hacen atractivas dichas emisiones incluso aplicando el tipo de interés mínimo del 15 por 100.

En resumen, la retención en origen mínima, dependiendo de la fecha de emisión de los AFROS, responde al esquema recogido en el cuadro número 1.

CUADRO NUM. 1

(Porcentajes)

Fecha de emisión	*Tipo de interés mínimo*	*Tipo de retención*	*Retención mínima*
Entre 1-6-85 y 28-3-86	10,0	45	4,500
Entre 28-3-86 y 5-8-87	8,5	45	3,825
Entre 5-8-87 y 31-12-87	15,0	45	6,750
A partir del 1-1-88	15,0	55	8,250

g) *Control.* A diferencia de lo que ocurre con los demás activos financieros regulados en la Ley 14/85, el retenedor, en el caso de los AFROS, carece de obligaciones formales, tal como se desprende del artículo 22.2 del RD 2027/1985.

En concreto, se le libera de la obligación de presentar un resumen anual de las retenciones practicadas y una relación nominal de compradores y vendedores, si bien, de acuerdo con el apartado tercero de la Orden Ministerial de 30 de mayo de 1985:

> Las Entidades emisoras de los AFROS deberán presentar durante los primeros veinte días naturales de los meses de abril, julio, octubre y enero, en la Delegación de Hacienda correspondiente a su domicilio fiscal, declaración de las cantidades retenidas en el trimestre natural inmediato anterior, e ingresar su importe en el Tesoro Público.

Esta circunstancia se traduce en una falta de control e información para la Hacienda Pública, ante la cual permanecen en el anonimato los titulares de los AFROS, aunque la pretendida opacidad fiscal dista mucho de ser total, ya que si bien Hacienda se compromete a no realizar indagaciones específicas sobre estos títulos en los intermediarios financieros, sin embargo no libera a sus propietarios de la obligación de declarar tanto los rendimientos como el patrimonio. Si, por algún medio, Hacienda llega a conocer la identidad de los inversores, podrá imponer contra ellos las sanciones fiscales correspondientes por ocultación, e incluso las penales que la legislación establece.

La única garantía que tiene el suscriptor de estos títulos es que Hacienda no puede obligar al intermediario financiero a revelar su identidad como propietario de estos títulos y perceptor de unos rendimientos concretos.

No obstante, queda finalmente la duda de si las posibilidades de Hacienda de acceder a la información de las cuentas bancarias no va a ser suficiente para averiguar, llegado el caso, la procedencia de las rentas de cada individuo que se refugie en estos títulos. Como se observa, el refugio parece, por tanto, bastante precario llegado el caso (13).

2. Cálculo e ingreso de la retención

Como se indica en la denominación de estas operaciones, la retención debe practicarse, en el momento de la emisión o primera colocación de los activos, por la persona o entidad que la realice. Aun cuando no se define el concepto de primera colocación, resulta lógico entender por tal aquella que tenga por objeto el lanzamiento de la operación a los mercados de capitales, sin considerar primera colocación, por tanto, la que, en su caso, pueda realizarse a un intermediario financiero que actúe de colocador.

No obstante, se plantea el problema de cómo practicar la retención si el intermediario financiero decide finalmente mantener parte de los títulos en su propia cartera. Parece que en estos casos estaremos en presencia de un supuesto de autorretención, si bien la expresión puede no ser muy acertada si, como veremos, no se puede hablar de retención en sentido propio en los supuestos de activos financieros con retención en origen.

Y no se puede hablar de retención en sentido propio, aunque tanto la Ley 14/85 como el RD 2027/85 utilicen la locución «retención única» o «retención en el momento de su puesta en circulación», por cuanto no se identifica con la parte de rendimiento que se detrae, cuando éste se satisface al acreedor, para que el deudor pueda ingresarlo en la Caja del Tesoro a cuenta precisamente del impuesto personal del acreedor, sino que la retención se satisface por el acreedor al deudor en el momento de la colocación del título, de manera que el acreedor entrega a la entidad emisora el precio de emisión del título más el importe de la retención que ha de calcularse aplicando el 45 por 100 (ahora 55 por 100) a la diferencia entre el importe obtenido por el deudor y el comprometido a reembolsar al vencimiento.

Es más, la exposición de motivos de la Ley 14/85 postula, con escasa fortuna, que el inversor percibe los rendimientos de antemano, de ahí que la retención se produzca al inicio por ser en el inicio de la operación financiera cuando se realiza el hecho imponible, que consiste en la percepción de los rendimientos. Lamentablemente, el legislador pasa por alto la circunstancia de que el momento de efectuar la retención es aquél en que los rendimientos son exigibles, y es obvio que ello no sucede precisamente en el momento de adquirir el título el inversor, sino, muy al contrario, al hacerse líquidos los vencimientos que éste produce con el término del período de tiempo previsto.

Es decir, el importe de la mal llamada retención

se configura en realidad como un pago que realiza el acreedor (suscriptor del título) al deudor (entidad emisora del mismo) en el momento de la colocación del título.

En definitiva, esta retención, a diferencia de aquella que se practica sobre rendimientos explícitos e implícitos de régimen general, no equivale a un pago a cuenta del IRPF o del IS, sino a una especie de lo que algún autor ha venido a denominar «retención indirecta» (14).

La teoría de la retención indirecta en los AFROS conduce a considerar la retención sobre estos últimos como una imposición autónoma, ya que no se paga a cuenta de una deuda tributaria indeterminada, sino que se abona anticipadamente una deuda tributaria perfectamente determinada, sin perjuicio de su peculiar integración en los impuestos personales, como posteriormente veremos.

En cuanto al cálculo de la retención, éste es diferente del cálculo del rendimiento de estos títulos, ya que, en este último caso, viene determinado por la diferencia entre el valor de enajenación y el de adquisición, incluyéndose en este último el importe de la retención. Es decir, el rendimiento, a efectos de su integración en la imposición personal del sujeto perceptor, se calcula sobre el rendimiento efectivo, mientras que la retención, como hemos visto con anterioridad, es calculada sobre el rendimiento mínimo, con lo que la base de la retención puede no coincidir con el rendimiento del título.

Para entender mejor lo hasta aquí expuesto, vamos a poner un ejemplo: supongamos un activo financiero de los denominados AFROS, emitido con un tipo de rendimiento efectivo del 15 por 100, siendo su nominal de 1.000.000 de pesetas, con vencimiento de un año. El suscriptor mantiene el título en su cartera hasta la fecha del vencimiento.

Para dar resolución al ejemplo, tenemos que determinar, en primer lugar, cuál es el precio de emisión de ese título con un interés del 15 por 100. Por tanto, tendremos:

Nominal = precio de emisión + descuento

$$1.000.000 = PE + \frac{15 \cdot PE}{100}$$

PE = 869.565
Rendimiento = 1.000.000 − 869.565 = 130.435
Retención = 55 por 100 sobre 130.435 = 71.739
Precio de adquisición = precio de emisión + retención =
= 869.565 + 71.739 = 941.304
Rendimiento = 1.000.000 − 941.304 = 58.696
Base de retención = 130.435
Rendimiento = 58.696

Supongamos ahora que, en lugar de mantener el título en su cartera hasta la fecha del vencimiento, procede a su enajenación a los diez meses de su adquisición por 970.000 pesetas. La retención seguiría siendo exactamente la misma, ya que ésta se practica tan sólo en la emisión, mientras que el rendimiento sería el siguiente:

Rendimiento = precio de enajenación − precio de adquisición
Rendimiento = 970.000 − 941.304 = 28.696
Base de retención = 130.435

Por último, cuando el tipo de interés efectivo sea inferior al tipo mínimo, la retención se calculará sobre este último.

Una cuestión que conviene aclarar es que, aunque nada dicen la Ley 14/85 y el RD 2027/1985, hay que entender que se pueden deducir del rendimiento de estos activos los gastos de custodia e intereses previstos en el artículo 17 de la Ley 44/1978 y en el artículo 13 de la Ley 61/1978, como consecuencia de la obtención de un préstamo para la adquisición de títulos de esta naturaleza. El cálculo del rendimiento, que puede ser positivo o negativo, igual que sucede para los activos de rendimiento implícito de régimen general, ha de realizarse individualmente para cada título o activo.

No obstante, puede darse el caso de que continúe devolviéndose los intereses del préstamo solicitado en periodos posteriores a la transmisión del activo, por lo que, en el momento en que se calcula el rendimiento del título, como consecuencia de la transmisión o reembolso, se han de computar tan sólo los intereses satisfechos hasta ese momento, de manera que, una vez desaparecido el título del patrimonio del tenedor, no procede computar los intereses del préstamo vivo en cuestión como gasto deducible.

De la mecánica del cálculo e ingreso de la retención examinada hasta ahora, extraña, sin embargo, la periodificación que contempla el segundo párrafo del número tercero de la OM de 30 de mayo de 1985, al señalar:

> En los casos de activos con vencimiento superior al año, procederá la periodificación del ingreso de la retención practicada. No obstante, en cualquier caso, el primer ingreso comprenderá la retención correspondiente al rendimiento atribuible al primer año completo de la operación.

En este punto, surge una discrepancia entre lo señalado en el artículo 4.3, segundo párrafo, de la LAF (periodificación por años naturales) y en la orden citada (periodificación por años completos).

Sin embargo, esta fórmula de la periodificación, que para los rendimientos explícitos resulta muy acertada, resulta abiertamente criticable para los

AFROS (15), ya que si la retención ha de ser abonada por el primer suscriptor o primer tomador al emisor en el momento de la colocación inicial, y tanto la Ley 14/85 como el RD 2027/85 no han previsto el fraccionamiento del pago de la retención por parte del suscriptor al emisor, no parece lógico que este último, habiendo recibido la totalidad de la retención, pueda periodificar su ingreso, de manera que se le permita aplicar dinero que no le pertenece, por ser un simple recaudador, a sus propias operaciones durante un cierto tiempo, justamente hasta que venza el título en cuestión.

Por tanto, y aunque se acentúa el carácter preventivo de la anticipación del pago —justificadamente, dada la fácil circulación y gran liquidez de estos activos—, sin embargo no tiene razón de ser el mecanismo diseñado para su periodificación, ya que el ente emisor no paga ninguna cantidad de dinero sobre la que retener cantidad alguna.

3. Integración del rendimiento en la imposición personal

La elevada retención soportada, y su exclusión como pago a cuenta del perceptor, en ningún caso se plantea como una tributación «liberatoria», como se barajó en algunos de los proyectos iniciales. Por el contrario, los rendimientos provenientes de estos activos se incorporan de forma diferente en la renta del inversor según sea persona física o jurídica (16).

Es decir, estos activos, aunque son gravados de forma autónoma, son utilizados por el legislador, a través de fórmulas que vamos a analizar, para incrementar el importe de las cuotas tributarias del IRPF y del IS, por lo que, en definitiva, los rendimientos de los AFROS suponen una mayor presión fiscal al alza del tipo medio aplicable.

Esta incorporación de los rendimientos netos positivos de los AFROS (compensación previa entre los positivos y negativos de esta naturaleza) a los impuestos personales no tendría mayor trascendencia si no fuese por la forma en que se realiza, y debido al diferente tratamiento fiscal que en la actualidad tienen los rendimientos explícitos e implícitos del capital mobiliario, o lo que es lo mismo, la diferencia en el tratamiento de los rendimientos del capital mobiliario y de las alteraciones patrimoniales.

No hay que olvidar, como ya se indicó al inicio de estos comentarios, que muchas de las operaciones que actualmente quedan reguladas como rendimientos del capital mobiliario, en su modalidad de implícitos, tenían la consideración de alteraciones patrimoniales con arreglo a la legislación anterior.

En efecto, uno de los objetivos de la normativa sobre activos financieros fue redefinir el concepto de rendimientos del capital mobiliario procedente de activos representativos de la captación o utilización de capitales ajenos, incluyendo en el mismo la diferencia entre el importe de adquisición y el de enajenación de los activos emitidos al descuento o lo que la LAF técnicamente ha definido como «Activos Financieros con rendimiento implícito» (17).

Como consecuencia de lo anterior, lo que venía tributando antes de la normativa sobre activos financieros como incrementos o disminuciones de patrimonio pasa a tributar como rendimientos de capital mobiliario, con las diferencias consiguientes en su régimen fiscal, como tendremos ocasión de comprobar.

En este sentido, la LAF recoge sistemáticamente un régimen tributario propio para los activos financieros con rendimiento implícito, y otro, diferenciado, para los retribuidos de forma explícita. Dentro de los primeros se establece un régimen fiscal especial para las emisiones de AFROS.

Para mejor comprender el tratamiento de estos últimos, se hace necesario ver las características o principios que definen el régimen fiscal de los activos financieros con rendimiento implícito y sus diferencias con los explícitos.

3.1. *Integración en la imposición personal de los rendimientos implícitos*

Las principales notas de su tributación son las siguientes:

a) La transmisión de activos financieros con rendimiento implícito nunca generará incrementos o disminuciones patrimoniales para el transmitente, sino, por el contrario, rendimientos del capital mobiliario.

Es conocido el mejor trato que nuestro ordenamiento fiscal otorga a los incrementos de patrimonio respecto de los rendimientos de capital mobiliario, debido, entre otros, a los siguientes factores:

- Los incrementos de patrimonio no están sujetos a retención a cuenta de los impuestos personales.

- Para el cálculo de la cuantía del incremento hay que aplicar, sobre el valor de adquisición, el

oportuno coeficiente corrector aprobado por la respectiva Ley de Presupuestos Generales del Estado, en el supuesto de que el perceptor sea una persona física. Si se trata de una persona jurídica, habrá que aplicar las reglas del IS respecto de la valoración de los elementos del activo empresarial (18).

- La efectiva tributación de la plusvalía deberá ponderarse en función del número de años de generación. Esto tiene importancia para impuestos progresivos como el IRPF, ya que permite, a través del cálculo del incremento anualizado, la moderación de la tributación sobre el incremento patrimonial.

Por el contrario, los rendimientos del capital mobiliario tienen las siguientes características:

- Están sometidos a retención a cuenta, salvo las excepciones que se contemplan en el artículo 21 del RD 2.027/1985, así como los AFROS, cuya retención se produce de una sola vez en el origen, y sin que tenga el carácter de «a cuenta».

- Se integran en la base imponible del impuesto personal del perceptor sin más límite que el posible tratamiento como rentas irregulares respecto de aquellos rendimientos cuyo ciclo de generación sea superior al año.

Pues bien, una vez vistas las diferencias, hay que señalar que el hecho de que los activos con rendimiento implícito sólo generen rendimientos de capital mobiliario nos lleva a la circunstancia de que, tratándose de transmitentes sujetos pasivos del IRPF, no quepa la aplicación de coeficientes correctores para moderar el efecto de la tributación respecto de la inflación acumulada durante el período de mantenimiento en cartera del activo.

Lo anterior supone un grave inconveniente a la hora de adquirir, por parte de personas físicas, activos financieros retribuidos implícitamente y con un período de amortización superior a un año.

Tratándose de sociedades, la desventaja relativa, al no mediar indiciación, se ve atenuada por la anticipación de la depreciación (si la hubiera) vía provisión y, en ocasiones, por la actualización autorizada fiscalmente, como, por ejemplo, por la Ley de Presupuestos del año 1983.

Por otra parte, los rendimientos implícitos deberán integrarse en la base imponible del IRPF en el ejercicio fiscal de la amortización o enajenación del título, es decir, en el ejercicio de su percepción.

Sin perjuicio de que de la literalidad de la normativa sobre régimen fiscal de determinados activos financieros —y a diferencia de lo que ocurre con los rendimientos explícitos— pudiese deducirse que no cabe el tratamiento de estos rendimientos como renta irregular cuando su ciclo de generación sea superior al año (19), en el marco de la normativa del IRPF (20) podría llegarse a una solución afirmativa a esta cuestión.

Como consecuencia de lo anterior, y debido al carácter progresivo del IRPF, se suelen adoptar, por parte del inversor titular de tales activos, soluciones ingeniosas al término del período impositivo, especialmente cuando se ostenta la titularidad de activos financieros a medio plazo.

Este podría ser, por ejemplo, el caso de las enajenaciones de activos en el último día del ejercicio con simultánea recompra en la primera jornada del siguiente.

En el marco de las personas jurídicas, los rendimientos implícitos se integran también en la base imponible del IS en el ejercicio en que se perciben, esto es, al tiempo de la enajenación del título o, en su caso, en el momento de la amortización y reembolso.

Esta regla se corresponde con la imposibilidad de tener conocimiento exacto del importe de los rendimientos implícitos hasta el momento mismo de la enajenación o amortización del título. Piénsese que, con anterioridad a la percepción de los rendimientos, tan sólo puede hacerse un cálculo aproximado, basado, por ejemplo, en la hipótesis de no enajenación del título en ningún momento de su vida (es decir, de percepción del importe de la amortización, en su momento). Esta hipótesis, u otra distinta, puede llegar a hacer erróneo cualquier intento de periodificación temporal de los intereses corridos.

La regla general comentada supone, desde luego, una modificación, para el caso de los rendimientos implícitos, de las reglas de imputación temporal de ingresos que contiene el artículo 22 de la Ley 61/78, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

En efecto, el referido artículo 22 de la Ley 61/78 considera como regla general para la imputación temporal de ingresos y gastos la del devengo, y no la del cobro o pago.

Por tanto, la LAF conlleva necesariamente, para los titulares con rendimiento implícito, una alteración de la regla general, que pasará a ser la del cobro efectivo, tal como establece el artículo 10 del RD 2027/1985 (ver nota 19).

No obstante, al tratarse de un impuesto propor-

cional, no se plantean los problemas anteriormente descritos para el IRPF respecto de los títulos emitidos por un periodo superior al año. Por contra, la posibilidad de demorar el pago del impuesto proporcional hasta el momento mismo de la percepción del rendimiento supone, en principio, una ventaja importante para la entidad inversora, que podrá asimismo imputar anticipadamente los rendimientos, si lo estima conveniente, mediante la enajenación antes del momento de la amortización de los títulos respectivos. Normalmente, se tomarán en consideración los beneficios o pérdidas de la sociedad, así como la posibilidad temporal de compensar estas últimas.

b) Otro aspecto a considerar es que los rendimientos positivos obtenidos por la enajenación de estos activos no podrán compensarse con las disminuciones patrimoniales pendientes, al establecerlo así la Ley 48/85, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Asimismo, la persona física que obtiene una renta por transmisión de estos activos incluye solamente en base imponible los rendimientos positivos, mientras que los negativos no se tienen en cuenta.

Este criterio es igualmente aplicable en el IS, salvo que, por su carácter financiero, se inscriban en algún registro de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda, cuyas competencias corresponden actualmente al Banco de España. En este caso, incorporarán también los rendimientos negativos.

Efectivamente, el RD 2027/1985 regula en su artículo 12 las normas de integración en la imposición personal de los rendimientos implícitos. Se recoge así, como regla general, en el apartado 1:

> No procederá la integración en la base imponible de los rendimientos de capital mobiliario negativos provenientes de tales activos.

Sin embargo, el apartado 2 de este mismo artículo contiene una excepción a la regla anterior en los siguientes términos:

> No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades los rendimientos implícitos de capital mobiliario, ya sean positivos o negativos, en el caso de que sean obtenidos por Entidades Oficiales de Crédito, Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito, Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero, así como las empresas inscritas en los Registros Especiales de Entidades Financieras dependientes del Ministerio de Economía y Hacienda.

c) Los rendimientos del capital mobiliario generados en cada transmisión de activos retribuidos, total o parcialmente, de forma implícita deberán ser objeto de la oportuna retención a cuenta, que practicará el fedatario público o entidad financiera que medie en cada una de las sucesivas transmisiones.

La exigibilidad de retención a cuenta, operación a operación, requiere la intervención obligatoria en las transmisiones de estos activos y la expedición de certificación acreditativa de cada transmisión.

3.2. *Integración en la imposición personal de los rendimientos explícitos*

Los principales rasgos de su tributación son los siguientes:

a) Estos activos son susceptibles de generar rendimientos del capital mobiliario e incrementos o disminuciones patrimoniales, por lo que habrá de aplicarse a cada una de estas manifestaciones del hecho imponible de los impuestos personales su propio tratamiento fiscal.

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los intereses percibidos, mientras que se producirá una alteración patrimonial en el caso de enajenación de estos activos, o bien en los supuestos de amortización o reembolso.

A efectos del cálculo de la plusvalía, habrá que aplicar, respecto del valor de adquisición, el oportuno coeficiente corrector legalmente aprobado, así como diferenciar el incremento anualizado que tributaría a tipo general del resto del incremento sobre el que deberá aplicarse el tipo medio de gravamen.

Pero donde reside la novedad más importante es en la limitación proyectada sobre estas ganancias de capital introducida por la Ley 48/85, de 27 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Así, la persona física solamente compensará las disminuciones con los incrementos de patrimonio obtenidos. Si estos incrementos no absorben las disminuciones experimentadas, se podrá compensar el resto con los incrementos obtenidos en los cinco ejercicios siguientes.

Esto no ocurre, sin embargo, en sociedades donde se incluyen totalmente las disminuciones en

base, dando lugar, sin duda, a un trato más favorable a los fenómenos de interposición de sociedades, sin perjuicio de las consideraciones posteriores que afectan a la carga fiscal soportada por las inversiones canalizadas a través de la interposición.

b) En cuanto a la frecuencia de las liquidaciones de los rendimientos explícitos superior a doce meses, habrá que tener en cuenta las siguientes reglas:

- De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4, apartado 2, del RD 2027/1985, deberá ingresarse, a cuenta de la retención definitiva, la que corresponda a los intereses u otras rentas generadas en cada año natural.

- De acuerdo con la literalidad del artículo 6.°, apartado 4, del RD 2027/1985, el sujeto pasivo podrá incorporar en la base imponible de cada ejercicio el importe del rendimiento generado o corrido en ese ejercicio.

Como se observa, esta posibilidad de opción queda limitada a que se hayan hecho ingresos a cuenta correspondientes a distintos años, lo cual supone una acepción extraordinariamente reducida del criterio de imputación por el devengo que, sin embargo, es la regla general en la Ley 61/78.

Por el contrario, en el caso de que la frecuencia de la liquidación de los intereses sea inferior a doce meses, habrá que aplicar los criterios que, de forma genérica, contiene el artículo 26 de la Ley 61/78, para la imputación temporal de ingresos y gastos; si bien en una interpretación literal de la normativa de activos financieros no cabría aplicar el criterio del devengo en este caso, ya que no deben hacerse ingresos a cuenta de la retención definitiva (21).

De todo lo anteriormente expuesto se deduce que hay una diferencia en el tratamiento fiscal entre rendimientos del capital mobiliario explícitos e implícitos, y si bien esto puede tener en principio justificación, puesto que la LAF pretendió controlar estos últimos definiéndolos como rendimientos de capital mobiliario sujetos a retención, no es menos cierto que puede argumentarse que dicho tratamiento atenta contra el principio de capacidad económica, al no dejar compensar, en el caso de rendimientos implícitos de capital mobiliario sujetos a retención operación a operación, los resultados negativos con los positivos. Si a esto unimos la no posibilidad de aplicación de coeficientes correctores a los rendimientos implícitos a la hora de determinar la renta obtenida, el trato discriminatorio entre unos y otros se hace más evidente.

3.3. *Integración en la imposición personal de los activos con rendimiento implícito sometidos al régimen excepcional de retención en la emisión*

Estos títulos, aunque son de rendimiento implícito, tienen un especial régimen de integración en la imposición personal, separándose igualmente de los demás títulos en cuanto a la consideración de las retenciones, por cuanto éstas no tienen el carácter de pago a cuenta ni en el IRPF ni en el IS, por lo que no son deducibles de la cuota de los citados impuestos.

Los artículos 4.° a 6.° de la Ley 14/85 y 13 a 20 del RD 2027/1985 regulan el tratamiento fiscal de los AFROS, cuya característica tributaria distintiva de los demás es su retención en la emisión.

Como ya dijimos al principio, su principal cualidad es la de la «opacidad» ante la Administración tributaria.

Efectivamente, la disposición adicional primera de la LAF excluye a los pagarés del Tesoro y a los AFROS de la obligación de comunicación espontánea, que, respecto de la emisión, suscripción y transmisión de valores mobiliarios y cualesquiera otros títulos valores o efectos públicos, corresponde a los fedatarios públicos, instituciones de crédito y ahorro y, en general, a cualquier intermediario financiero que hubiera mediado o intervenido en las anteriores operaciones.

La justificación de esta medida parece basarse en la suficiente tributación por la retención en origen. Esta queda vinculada, por su cuantía, con los tipos máximos de la escala de gravamen del IRPF.

En este sentido, el tipo de retención de los AFROS fue, hasta el año 1987, del 45 por 100. Es a partir del ejercicio de 1988 cuando el tipo se elevó al 55 por 100, según el artículo 88.3, de la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988, debiendo recordar a este respecto que para ese mismo ejercicio se elevó el tipo máximo de la escala del IRPF al 56 por 100.

La base sobre la que ha de aplicarse la retención es el rendimiento implícito del activo, fijado por diferencia entre el precio de emisión y el de reembolso, siempre y cuando sea superior al rendimiento mínimo fijado por el Ministerio de Economía y Hacienda. En otro caso, la retención deberá practicarse sobre este rendimiento mínimo (22).

A) Integración en el IRPF

El artículo 5 de la LAF regula el procedimiento de integración en el IRPF de los rendimientos de capital procedentes de los AFROS (23). En esencia, el proceso consiste en lo que se ha venido en denominar «exención con progresividad», y en él podemos distinguir:

a) Se integra en la base imponible el resultado de compensar los rendimientos positivos con los negativos procedentes de la transmisión de estos activos. Si el resultado de esta compensación es negativo, no se tomará en cuenta a efectos de calcular la base imponible del sujeto pasivo del IRPF.

Es decir, a diferencia del resto de los rendimientos implícitos, cabe la compensación de los positivos con los negativos, pero en el caso de que estos resulten negativos, no se integran en la base imponible ni se trasladan a los ejercicios siguientes. Por supuesto, la compensación es sólo entre activos con retención en origen.

b) La base imponible resultante de la adición anterior será la aplicable a efectos de hallar el tipo medio de gravamen.

c) A efectos de determinación de la cuota íntegra del IRPF, deberá excluirse de ésta la parte que corresponda a la renta neta positiva de aquellos activos. Es decir, los rendimientos de los AFROS van gravados prácticamente al tipo más alto de la tarifa, que opera como un impuesto autónomo y separado del IRPF, pero además estos rendimientos se utilizan para incrementar el tipo progresivo del impuesto que se aplica a los restantes rendimientos.

d) Las retenciones practicadas en origen no tendrán la consideración de pago a cuenta del IRPF y, por tanto, no son deducibles de la cuota del citado impuesto.

Con el mecanismo descrito, se consigue tomar en consideración los rendimientos procedentes de los AFROS a efectos de la progresividad del IRPF, pero excluyendo tales rendimientos de una efectiva tributación por este impuesto.

Veamos cómo opera lo descrito en los apartados anteriores con un ejemplo: supongamos un contribuyente con 13.000.000 de pesetas de rentas totales, de las que 1.000.000 corresponde a activos con retención en origen. Se procederá de la siguiente manera:

A 13.000.000 le corresponde un tipo medio de 41,81 por 100 (24), que se aplicará sobre las rentas netas totales obtenidas por el sujeto pasivo quitados los rendimientos de los AFROS, que, sin embargo, se han tenido en cuenta a efectos del cálculo del tipo medio.

Es decir, se aplicará el 41,81 por 100 sobre los 12.000.000 restantes, que da 5.071.200. A esto habrá que sumar lo que en su día ya se pagó por la retención en origen del 55 por 100 sobre los rendimientos de los AFROS, y que en este momento no deduce.

Pero no acaban aquí los efectos de los rendimientos de los AFROS cuando el perceptor sea persona física, ya que al afectar a la base imponible del impuesto, lógicamente también influirán en todas aquellas inversiones que dependen de un límite de la base imponible. También en el caso del límite conjunto renta y patrimonio (25).

B) Integración en el IS

La integración de los rendimientos del capital procedente de los AFROS en el IS queda regulada en el artículo 6 de la LAF y en el 19 de su Reglamento. El proceso guarda importantes diferencias con el correspondiente al IRPF, como vamos a tener ocasión de comprobar (26).

No obstante, una primera conclusión podemos sacar, y es que se rompe la tónica general de lograr el mayor grado de armonización entre las dos figuras impositivas que componen nuestra imposición sobre la renta, ya que la LAF señala la plena integración en la base imponible del IS de la renta total obtenida por los sujetos pasivos de este impuesto que se derive de los AFROS, dando lugar a una situación de doble tributación, ya que la retención soportada en la emisión no podrá recuperarse en ningún caso.

Por lo que, en definitiva, en el supuesto de un sujeto pasivo que posee un activo de estas características desde el momento de la emisión hasta el de reembolso, habrá soportado un gravamen del 70,75 por 100, que resulta de incrementar al 55 por 100 de la retención en origen el 35 por 100 aplicado sobre el 45 por 100 restante, que es el rendimiento positivo que se lleva a la base imponible.

Como puede observarse, el régimen descrito supone un efecto de sobretributación, que, unido a la mayor dificultad de las entidades jurídicas para mantener frente a la Administración tributaria una situación de opacidad, hace absolutamente desaconsejable, en el ámbito de las sociedades, este tipo de inversión.

En cuanto a las diferentes fases de su integración, podemos distinguir:

a) Se compensarán los posibles rendimientos positivos con los negativos.

b) Si el resultado de la compensación anterior diera lugar a un resultado negativo, éste sólo podrá ser integrado en la base imponible del IS en el caso de entidades financieras.

No obstante, al no poderse integrar, en el supuesto general, los rendimientos netos negativos, se produce la necesidad de realizar ajustes extracontables positivos para determinar la base imponible del impuesto, al estar éstos recogidos en su contabilidad.

c) Si el resultado de la compensación fuera positivo, se integrará en la base imponible del IS correspondiente al perceptor.

d) Las retenciones practicadas en origen no tendrán la consideración de pago a cuenta del IS, y no son, pues, deducibles de la cuota del citado impuesto.

Sin embargo, el artículo 20 del RD 2027/1985 establece las normas sobre ingreso de esta retención en el caso de operaciones con vencimiento superior al año, ofreciendo la ventaja financiera de periodificar estos ingresos durante la duración total de la operación, que, como ya vimos, ha sido criticado por la doctrina.

En estos supuestos, el primer ingreso comprenderá la retención del rendimiento atribuible al primer año completo de la operación. En ejercicios posteriores, y en el mismo plazo en que se efectuó el primer ingreso, se procederá a ingresar la retención atribuible a cada uno de los restantes años o fracción de la operación.

El resultado de dicha periodificación puede verse a través del siguiente ejemplo: supongamos una entidad que cumple con los requisitos de la OM de 30 de mayo de 1985 para poder emitir este tipo de activos, y el 1 de abril de 1986 emite un pagaré de 1.000.000 de pesetas de nominal y con un periodo de vencimiento de tres años, que se coloca con un efectivo de 600.000 pesetas.

El rendimiento de la operación será, pues, de 400.000 pesetas, sobre la que ha de practicarse la retención del 55 por 100. En consecuencia, la retención será de 220.000 pesetas.

Dicha retención se periodificará de la siguiente manera:

- La primera retención deberá ser ingresada antes del 20 de julio de 1986 y comprenderá la correspondiente al rendimiento atribuible al primer año completo de la operación. Es decir, 400.000 : 3 = 133.333. Al rendimiento anual se le aplica la retención del 55 por 100, que da una retención de 73.333 pesetas.

- Posteriormente, el 20 de julio de 1987, 1988 y 1989 procederá a practicar una retención de 48.888 pesetas en cada uno de los respectivos vencimientos.

En otro orden de cuestiones, hay que tener en cuenta que el no cómputo del rendimiento total negativo que pueda surgir en un ejercicio (salvo las excepciones que ya conocemos) y la no recuperación en el ejercicio de las retenciones soportadas en este tipo de activos, pueden plantear problemas en el caso de las sociedades transparentes, por lo que una posible solución sería, para no quebrar el principio de neutralidad que se pretende alcanzar a través del régimen de transparencia fiscal, admitir que la regla de no consideración del rendimiento total negativo se realice exclusivamente a nivel de los socios.

Por otra parte, puede ser utilizado el sistema de los AFROS para incorporar activos ocultos mediante la creación de pasivos falsos. La forma de actuar es la siguiente: se emite un activo con retención en origen que queda en posesión de la sociedad emisora, la cual no habrá contraído ninguna deuda frente a terceros, por cuanto lo que habrá hecho será incorporar en su cuenta de tesorería la cifra del activo oculto, y cuando llegue la fecha de vencimiento, los activos serán renovados, con un coste fiscal muy bajo, por lo menos en un principio, ya que ahora, con una retención del 55 por 100 y un interés mínimo del 15 por 100, pueden resultar muy onerosas estas operaciones fraudulentas.

Por último, hay que señalar que no solamente el IRPF y el IS se ven afectados por las consecuencias de la emisión de los AFROS, sino que también tienen su incidencia en otra serie de impuestos, como es el caso del extraordinario sobre el patrimonio de las personas físicas y del impuesto sobre sucesiones y donaciones.

El primero, porque es de esperar que, al tratarse de títulos anónimos que no están sujetos a la obligación de información, el sujeto pasivo no los incorpore en su declaración.

En cuanto al impuesto sobre sucesiones y donaciones, los efectos son análogos, ya que, al no figurar en la declaración de patrimonio del causante, a la Administración no le constará su existencia a la hora de liquidar.

En cualquier caso, y para terminar con el estudio

del rendimiento en la imposición personal, hay que señalar que no se aprecia una razón que justifique la disparidad de tratamiento entre personas físicas y entidades.

4. Obligaciones de información

Del conjunto de las obligaciones de información a que se hace referencia en la LAF, se exime a dos tipos de activos financieros. De un lado, los AFROS, y de otro, los pagarés del Tesoro.

Así, el artículo 9.2 de la LAF establece que las obligaciones de información que se señalan para los activos con interés explícito no son de aplicación a los activos con retención única en origen.

En el mismo sentido se manifiesta el número cuatro de la OM de 30 de mayo de 1985, al señalar:

> Como forma de garantizar el cumplimiento de la obligación del ingreso de la retención, será precisa la identificación de estos activos por el emisor, mediante las anotaciones registrales que administrativamente sean establecidas, que en todo caso respetarán la naturaleza anónima de tales activos.

Consecuentemente con lo anterior, será muy difícil comprobar, en la práctica, si se produce su adecuada integración en la base imponible de los impuestos sobre la renta.

Como ya vimos, en el IRPF la integración de los AFROS consiste en elevar el tipo medio aplicable a la base imponible, pero no se vuelven a gravar los citados rendimientos.

Esta modificación fue recogida en las declaraciones del IRPF del ejercicio 1985 (declaración 1986) y en concreto en la hoja de liquidación.

Pues bien, de los datos suministrados por la Dirección General de Informática Tributaria del Ministerio de Economía y Hacienda, el cuadro I (27), recoge los rendimientos implícitos sometidos a retención en origen declarados en el ejercicio 1985, por tramos de base imponible.

Siendo el número de declarantes totales del IRPF en el citado ejercicio de 1985 de 7.096.647, con exclusión del País Vasco y Navarra, de los cuales 4.354.964 declaraban rendimientos del capital mobiliario, resulta poco significativo que sólo 1.523 contribuyentes cumplimentaran la casilla relativa a AFROS.

Por otra parte, en cuanto al volumen declarado de rendimientos procedentes de AFROS (2.445 millones de pesetas), no es una cifra trascendente si la comparamos con el total de rendimientos de capital mobiliario declarados en 1985, que ascendía a 650.679 millones de pesetas.

Analizado el cuadro I del *Anexo* por tramos de base imponible, comprobamos que el volumen medio por contribuyente de AFROS declarados más elevado está en los tramos de base imponible de 25.000.000 a 30.000.000, y más de 30.000.000, seguido del tramo comprendido entre los 8.201.000 y los 8.600.000 pesetas.

En el cuadro II (28) se recogen los rendimientos implícitos sometidos a retención en origen declarados en el ejercicio 1986, por tramos de base imponible.

El número de declarantes totales del IRPF en el citado ejercicio fue de 7.895.805, con exclusión del País Vasco y Navarra, de los cuales 4.851.072 declaraban algún tipo de rendimiento de capital mobiliario. Pues bien, en este año tan sólo 922 contribuyentes cumplimentaron la casilla relativa a AFROS, lo que supone un significativo descenso respecto del año anterior.

Sin embargo, el volumen declarado de rendimientos procedentes de AFROS aumentó a 2.672 millones de pesetas, cifra ésta que sigue siendo intrascendente si la comparamos con el total de rendimientos de capital mobiliario declarados en dicho ejercicio, que fue de 699. 455 millones.

En cuanto a los tramos de base imponible, el mayor volumen medio por contribuyente de AFROS declarados sigue estando en los tramos de base imponible más elevados.

Por último, el cuadro III (29) recoge una situación parecida a la de años anteriores, si bien con una consecuencia lógica y previsible, como resultado de la elevación ese año del tipo de interés mínimo al 15 por 100: el descenso brusco de rendimientos procedentes de AFROS a 1.801 millones de pesetas y tan sólo 757 declarantes.

Como se observa, el descenso ha sido paulatino hasta prácticamente desaparecer del mercado.

En cuanto a la integración en el IS de estos activos, no existe información detallada, a diferencia de lo que ocurre con el IRPF, al carecer las hojas de liquidación de las necesarias referencias individualizadas referente a ellos.

Ahora bien, el tratamiento anteriormente analizado hace poco probable que estos activos estén localizados en sujetos pasivos del IS, salvo quizá las entidades de crédito, cajas de ahorros e intermediarios financieros, que puedan declarar, si procede, un rendimiento neto negativo de estos activos.

NOTAS

(1) En adelante, NAF.

(2) En adelante, Ley 14/85.

(3) Véase sobre este punto *Memoria explicativa del proyecto de ley sobre régimen fiscal de determinados activos financieros.*

(4) Véase *Exposición de motivos de la Ley 14/85, de 29 de mayo, de determinados activos financieros.*

(5) Denominados comúnmente AFROS.

(6) En adelante, LAF.

(7) Véase artículo 164 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre (*BOE* de 21 a 27 de octubre y 4 de noviembre).

(8) Ley 46/1984, de 26 de diciembre (*BOE* de 27 de diciembre).

(9) Véase Real Decreto 1851/1978, de 10 de julio, sobre anuncio y emisión de títulos de renta fija (*BOE* de 7 de agosto).

(10) Véase sobre este punto Eduardo Sanz Gadea, *El impuesto sobre sociedades*, Centro de Estudios Financieros, 1988, tomo II, pág. 1317.

(11) La referencia del 45 por 100 debe entenderse modificada por las sucesivas leyes de presupuestos, siendo el tipo aplicable a partir de 1988 el del 55 por 100, que no ha sido modificado, hasta la fecha, en leyes de Presupuestos posteriores.

(12) Recordar que dichas entidades son: bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, entidades oficiales de crédito y sociedades de crédito hipotecario.

(13) Véase, sobre este punto, Luis Manuel Alonso González, «Los activos financieros con rendimiento implícito en régimen excepcional (AFROS). Un aparente supuesto de retención indirecta», revista *Impuestos*, en la cita que hace a la obra de José María Viedma Martí y Jorge Amado Guirado: *La legislación relativa a los activos financieros y la problemática del dinero negro*, Viedma Editores, 1987.

(14) Véase, sobre este punto, Luis Manuel Alonso González, op cit.

(15) Véase, sobre este punto, Amelia Maroto Sáez, «Los rendimientos del capital mobiliario y la Ley 14/1985. ¿Hacia una tributación más racional?», revista *Impuestos*, tomo 1987-I.

(16) En este sentido, la exposición de motivos del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, que desarrolla la Ley sobre Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, establece: «La característica básica de los activos financieros con retención en origen se centra en la liberación de las obligaciones de información sobre los sucesivos inversores de tales efectos, si bien ello no obsta para la integración de las rentas generales en la imposición personal y en la forma prevista en la Ley».

(17) Véase «Tres años de la Ley de Activos Financieros», ponencia presentada por Eduardo Ramírez Medina en la XXXVI Semana de Estudios de Derecho Financiero, organizada por la Fundación para la Promoción de los Estudios Financieros, Madrid, octubre de 1988.

(18) Para 1990, el artículo 14 del Real Decreto-Ley 7/1989, de 29 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, financiera y tributaria, establece: «Uno. En las transmisiones realizadas desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 1990 de bienes o elementos patrimoniales adquiridos con más de un año de antelación a la fecha de aquéllas, los posibles incrementos o disminuciones de patrimonio a que se refiere el artículo 20 de la Ley 44/78, de 8 de septiembre, se calcularán aplicando al valor de adquisición de los bienes transmitidos, determinado conforme a las normas del IRPF, los coeficientes de actualización que a continuación se indican:

«Momento de la adquisición del bien o elemento patrimonial:
Con anterioridad al 1 de enero de 1979: 2,437
En el ejercicio de 1979: 2,140
En el ejercicio de 1980: 1,887
En el ejercicio de 1981: 1,678
En el ejercicio de 1982: 1,497
En el ejercicio de 1983: 1,361
En el ejercicio de 1984: 1,249
En el ejercicio de 1985: 1,173
En el ejercicio de 1986: 1,103
En el ejercicio de 1987: 1,061
En el ejercicio de 1988: 1,038
En el ejercicio de 1989: 1,000.»

(19) Según el artículo 10 del RD 2027/1985, de 23 de octubre, que desarrolla la Ley sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, no cabe el tratamiento de estos rendimientos como renta irregular, pues de su texto no se desprende esta posibilidad: «1. La obligación de retener nacerá en el momento en que el rendimiento implícito se materialice para la persona o Entidad perceptora.

»A estos efectos, se entenderá obtenido el rendimiento cuando medie cualquier transmisión del activo, incluyendo como tal la amortización o reembolso.»

(20) Artículo 27 de la Ley 44/78, de 8 de septiembre, nueva redacción por Ley 48/85, de 27 de diciembre, y artículo 117 del IRPF, aprobado por RD 2384/1981, de 3 de agosto.

(21) Téngase en cuenta que al artículo 6, apartado 4, del Real Decreto 2026/1985, dice textualmente: «Cuando por la duración de la operación existan ingresos a cuenta correspondientes a distintos años, el sujeto pasivo podrá incorporar en la base imponible de cada ejercicio el importe del rendimiento generado o corrido en ese ejercicio. En tal caso, computará como pago a cuenta en su impuesto el ingreso a cuenta que se practicó sobre el referido rendimiento».

(22) Sobre esto, véase el punto II, apartado 1.º, letra *f)* de este artículo.

(23) El artículo 5 de la Ley 14/85, al respecto de la integración de los AFROS en el IRPF, dispone lo siguiente:

«1. Los rendimientos procedentes de la transmisión, reembolso o amortización de los activos financieros a que se refiere el artículo anterior (se refiere a los AFROS), se integrarán, una vez compensados los positivos con los negativos, con los restantes del perceptor, para determinar el tipo medio del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

»2. El rendimiento total computable a efectos del Impuesto por este concepto no podrá ser negativo.

»3. La cuota correspondiente al sujeto pasivo por aplicación de la tarifa del Impuesto será, exclusivamente, la resultante de liquidar los rendimientos que no procedan de estos activos financieros al citado tipo medio. A la misma se adicionarán las cuotas correspondientes a los rendimientos sujetos exclusivamente al tipo medio o al mínimo que puedan existir.

»4. La retención practicada no será deducible en ningún caso de la cuota del Impuesto».

(24) Según Tarifa del IRPF, aprobada por el artículo 16 del RD-L 7/1989, de 29 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, financiera y tributaria.

(25) Artículo 29, E, 4, de la Ley 44/78, según nueva redacción dada por el artículo 19 del RD-L 7/1989, de 29 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia, presupuestaria, financiera y tributaria. También artículo 16 del RD-L anteriormente

citado: «La cuota íntegra del IRPF resultante de la aplicación de la escala no podrá exceder, para los sujetos por obligación personal, conjuntamente con la cuota correspondiente al IEPPF, del 70 por 100 de la base de renta».

(26) El artículo 6 de la Ley 14/85, al referirse a la integración de los AFROS en el IS, dispone lo siguiente:

«1. Los rendimientos procedentes de la transmisión, reembolso o amortización de los activos financieros a que se refiere el artículo 4 de esta Ley (se refiere a los AFROS) se integrarán, una vez compensados los positivos con los negativos, en la base imponible de la Entidad perceptora.

»2. El rendimiento total computable, a efectos del Impuesto por este concepto, no podrá ser negativo.

»3. La retención practicada no será deducible, en ningún caso, de la cuota del Impuesto».

(27) Se recoge al final de este artículo como *Anexo*. Fuente: DGIT.

(28) Se recoge al final de este artículo como *Anexo*. Fuente: DGIT.

(29) Se recoge al final de este artículo como *Anexo*. Fuente: DGIT.

ANEXO

CUADRO NUM. I

RESUMEN ESTADISTICO A NIVEL NACIONAL DE DISTINTAS PARTIDAS POR TRAMOS EN RELACION A SU BASE IMPONIBLE, 1985

(Rendimientos implícitos sometidos a retención del 45 por 100)

Tramos de niveles de renta Base imponible (Expresión en miles)	Contribuyentes			Importe			
	Número	Porcentajes		Cantidad		Porcentajes	
	Nacional	Nacional	Acumulado	Nacional	Media por contribuyente	Nacional	Acumulado
Hasta 200	205	13,46	13,46	463.137.530	2.259.207	18,94	18,94
201 a 400	80	5,25	18,71	29.998.951	374.986	1,22	20,16
401 a 600	115	7,55	26,26	45.953.602	399.596	1,87	22,03
601 a 800	104	6,82	33,08	43.074.943	414.182	1,76	23,79
801 a 1.000	109	7,15	40,23	66.609.540	611.096	2,72	26,51
1.001 a 1.400	181	11,88	52,11	142.256.185	785.945	5,81	32,32
1.401 a 1.800	125	8,28	60,31	112.512.017	900.096	4,60	36,92
1.801 a 2.200	141	9,25	69,56	153.502.979	1.088.673	6,27	43,19
2.201 a 2.600	96	6,30	75,86	170.711.858	1.778.248	6,98	50,17
2.601 a 3.000	75	4,92	80,78	124.582.293	1.661.097	5,09	55,26
3.001 a 3.400	57	3,74	84,52	165.562.060	2.904.597	6,77	62,03
3.401 a 3.800	40	2,62	87,14	53.551.521	1.338.788	2,19	64,22
3.801 a 4.200	30	1,96	89,10	65.283.087	2.176.102	2,66	66,88
4.201 a 4.600	29	1,90	91,00	58.950.484	2.032.775	2,41	69,29
4.601 a 5.000	15	0,98	91,98	34.993.507	2.332.900	1,43	70,72
5.001 a 5.400	24	1,57	93,55	77.257.650	3.219.068	3,15	73,87
5.401 a 5.800	13	0,85	94,40	36.558.441	2.812.187	1,49	75,36
5.801 a 6.200	10	0,65	95,05	29.874.232	2.987.423	1,22	76,58
6.201 a 6.600	13	0,85	95,90	49.163.646	3.781.818	2,01	78,59
6.601 a 7.000	5	0,32	96,22	27.311.300	5.462.260	1,11	79,70
7.001 a 7.400	5	0,32	96,54	23.930.305	4.786.061	0,97	80,67
7.401 a 7.800	3	0,19	96,73	18.766.296	6.255.432	0,76	81,43
7.801 a 8.200	3	0,19	96,92	18.162.673	6.054.224	0,74	82,17
8.201 a 8.600	7	0,45	97,37	93.750.887	13.392.983	3,83	86,00
8.601 a 9.000	4	0,26	97,63	35.497.128	8.874.282	1,45	87,45
9.001 a 9.400	4	0,26	97,89	16.661.998	4.165.499	0,68	88,13
9.401 a 9.800	1	0,06	97,95	1	1	—	88,13
9.801 a 11.000	11	0,72	98,67	72.281.887	6.571.080	2,95	91,08
11.001 a 12.000	2	0,13	98,80	8.279.966	4.139.983	0,33	91,41
12.001 a 13.000	1	0,06	98,86	720.000	720.000	0,02	91,43
13.001 a 14.000	—	—	98,86	—	—	—	91,43
14.001 a 15.000	1	0,06	98,92	11.779.588	11.779.588	0,48	91,91
15.001 a 20.000	4	0,26	99,18	40.288.725	10.072.181	1,64	93,55
20.001 a 25.000	—	—	99,18	—	—	—	93,55
25.001 a 30.000	4	0,26	99,44	62.197.409	15.549.352	2,54	96,09
Mas de 30.000	6	0,39	99,83	92.035.087	15.339.181	3,76	99,85
Totales	1.523	100,00	100,00	2.445.197.776	1.605.513	100,00	100,00

CUADRO NUM. II

RESUMEN ESTADISTICO A NIVEL NACIONAL DE DISTINTAS PARTIDAS POR TRAMOS EN RELACION A SU BASE IMPONIBLE, 1986

(Rendimientos implícitos sometidos a retención del 45 por 100)

Tramos de niveles de renta Base imponible (Expresión en miles)	Contribuyentes			Importe			
	Número	Porcentajes		Cantidad		Porcentajes	
	Nacional	Nacional	Acumulado	Nacional	Media por contribuyente	Nacional	Acumulado
Menor 0	21	2,27	2,27	36.382.319	1.732.491	1,36	1,36
Hasta 400	29	3,14	5,41	24.797.215	855.076	0,92	2,28
401 a 600	28	3,03	8,44	4.595.221	164.115	0,17	2,45
601 a 800	29	3,14	11,58	17.575.120	606.038	0,65	3,10
801 a 1.000	45	4,88	16,46	58.380.013	1.297.333	2,18	56,28
1.001 a 1.400	101	10,95	27,41	177.864.901	1.761.038	6,65	11,93
1.401 a 1.800	95	10,30	37,71	222.750.659	2.344.743	8,33	20,26
1.801 a 2.200	77	8,35	46,06	343.503.975	4.461.090	12,85	33,11
2.201 a 2.600	97	10,52	56,58	122.395.695	1.261.811	4,57	37,68
2.601 a 3.000	73	7,91	64,49	190.303.246	2.606.893	7,12	44,80
3.001 a 3.400	53	5,74	70,23	123.357.775	2.327.505	4,61	49,41
3.401 a 3.800	32	3,47	73,70	101.147.207	3.160.850	3,78	53,19
3.801 a 4.200	31	3,36	77,06	68.122.059	2.197.485	2,54	55,73
4.201 a 4.600	19	2,06	79,12	60.188.493	3.167.815	2,25	57,98
4.601 a 5.000	20	2,16	81,28	50.666.932	2.533.346	1,89	59,87
5.001 a 5.400	14	1,51	82,79	56.300.954	4.021.496	2,10	61,97
5.401 a 5.800	17	1,84	84,63	44.340.091	2.608.240	1,65	63,62
5.801 a 6.200	18	1,95	86,58	83.316.387	4.628.688	3,11	66,73
6.201 a 6.600	14	1,51	88,09	28.226.270	2.016.162	1,05	67,78
6.601 a 7.000	11	1,19	89,28	40.523.246	3.683.931	1,51	69,29
7.001 a 7.400	11	1,19	90,47	46.054.229	4.186.748	1,72	71,01
7.401 a 7.800	9	0,97	91,44	38.068.789	4.229.865	1,42	72,43
7.801 a 8.200	11	1,19	92,63	166.010.462	15.091.860	6,21	78,64
8.201 a 8.600	6	0,65	93,28	19.880.594	3.313.432	0,74	79,38
8.601 a 9.000	5	0,54	93,82	4.668.695	933.739	0,17	79,55
9.001 a 9.400	3	0,32	94,14	25.772.793	8.590.931	0,96	80,51
9.401 a 9.800	8	0,86	95,00	32.041.335	4.005.166	1,19	81,70
9.801 a 11.000	7	0,75	95,75	36.289.064	5.184.152	1,35	83,05
11.001 a 12.000	5	0,54	96,29	19.814.999	3.962.999	0,74	83,79
12.001 a 13.000	5	0,54	96,83	24.526.845	4.905.369	0,91	84,70
13.001 a 14.000	4	0,43	97,26	12.772.470	3.193.117	0,47	85,17
14.001 a 15.000	4	0,43	97,69	40.323.323	10.080.830	1,50	86,67
15.001 a 20.000	7	0,75	98,44	89.557.292	12.793.896	3,35	90,02
20.001 a 25.000	3	0,32	98,76	49.737.166	16.579.055	1,86	91,88
25.001 a 30.000	5	0,54	99,30	62.740.558	12.548.111	2,34	94,22
Mas de 30.000	5	0,54	99,84	149.674.096	29.934.819	5,60	99,82
Totales	922	100,00	100,00	2.672.670.488	2.898.774	100,00	100,00

CUADRO NUM. III

RESUMEN ESTADISTICO A NIVEL NACIONAL DE DISTINTAS PARTIDAS POR TRAMOS EN RELACION A SU BASE IMPONIBLE, 1987

(Rendimientos implícitos sometidos a retención del 45 por 100)

Tramos de niveles de renta Base imponible (Expresión en miles)	Contribuyentes			Importe			
	Número	Porcentajes		Cantidad		Porcentajes	
	Nacional	Nacional	Acumulado	Nacional	Media por contribuyente	Nacional	Acumulado
Menor 0	9	1,18	1,18	17.082.494	1.898.054	0,94	0,94
Hasta 400	31	4,09	5,27	17.115.494	552.112	0,95	1,89
401 a 600	23	3,03	8,30	39.252.409	1.706.626	2,17	4,06
601 a 800	23	3,03	11,33	10.848.774	471.685	0,60	4,66
801 a 1.000	31	4,09	15,42	25.397.412	819.271	1,41	6,07
1.001 a 1.400	55	7,26	22,68	34.241.017	622.563	1,90	7,97
1.401 a 1.800	64	8,45	31,13	145.234.402	2.269.287	8,06	16,03
1.801 a 2.200	61	8,05	39,18	105.865.196	1.735.495	5,87	21,90
2.201 a 2.600	78	10,30	49,48	94.155.870	1.207.126	5,22	27,12
2.601 a 3.000	54	7,13	56,61	60.257.043	1.115.871	3,34	30,46
3.001 a 3.400	42	5,54	62,15	80.499.735	1.916.660	4,46	34,92
3.401 a 3.800	35	4,62	66,77	66.044.265	1.886.979	3,66	38,58
3.801 a 4.200	28	3,69	70,46	96.813.381	3.457.620	5,37	43,95
4.201 a 4.600	23	3,03	73,49	140.089.224	6.090.835	7,77	51,72
4.601 a 5.000	23	3,03	76,52	102.859.608	4.472.156	5,71	57,43
5.001 a 5.400	24	3,17	79,69	55.336.423	2.305.684	3,07	60,50
5.401 a 5.800	20	2,64	82,33	55.921.099	2.796.054	3,10	63,60
5.801 a 6.200	11	1,45	83,78	25.954.672	2.359.515	1,44	65,04
6.201 a 6.600	10	1,32	85,10	22.587.855	2.258.785	1,25	66,29
6.601 a 7.000	12	1,58	86,68	29.241.261	2.436.771	1,62	67,91
7.001 a 7.400	12	1,58	88,26	44.590.884	3.715.907	2,47	70,38
7.401 a 7.800	11	1,45	89,71	82.901.553	7.536.504	4,60	74,98
7.801 a 8.200	13	1,71	91,42	53.055.969	4.081.228	2,94	77,92
8.201 a 8.600	7	0,92	92,34	26.859.322	3.837.046	1,49	79,41
8.601 a 9.000	2	0,26	92,60	8.229.001	4.114.500	0,45	79,86
9.001 a 9.400	4	0,52	93,12	4.451.306	1.112.826	0,24	80,10
9.401 a 9.800	8	1,05	94,17	77.475.385	9.684.423	4,30	84,40
9.801 a 11.000	11	1,45	95,62	33.289.637	3.026.330	1,84	86,24
11.001 a 12.000	4	0,52	96,14	29.795.169	7.448.792	1,65	87,89
12.001 a 13.000	1	0,13	96,27	12.093.815	12.093.815	0,67	88,56
13.001 a 14.000	4	0,52	96,79	4.185.109	1.046.277	0,23	88,79
14.001 a 15.000	2	0,26	97,05	22.956.874	11.478.437	1,27	90,06
15.001 a 20.000	7	0,92	97,97	39.717.952	5.673.993	2,20	92,26
20.001 a 25.000	4	0,52	98,49	10.034.225	2.508.556	0,55	92,81
25.001 a 30.000	—	—	98,49	—	—	—	92,81
Mas de 30.000	10	1,32	99,81	126.588.391	12.658.839	7,02	99,83
Totales	757	100,00	100,00	1.801.022.228	2.379.157	100,00	100,00

LA REDUCCION DE CAPITAL EN LAS SOCIEDADES ANONIMAS

Felipe ALONSO FERNANDEZ

I. ASPECTOS MERCANTILES DE LA REDUCCION DE CAPITAL

1. Introducción

Al afrontar el tema objeto de estas líneas, una primera duda de tipo metodológico asalta al autor. La cuestión no es otra que determinar si en nuestro comentario vamos a incluir las correspondientes referencias a la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) de 17 de julio de 1951, o si, habida cuenta de la posterior superación normativa de la misma, tales referencias resultarán hueras y sin sentido.

Ciertamente, una exigencia de atención a la actualidad estricta excluiría, *de facto,* cualquier alusión a un régimen ya inaplicable. Pero dos reflexiones de distinta índole aconsejan la solución contraria.

La primera, de tipo general, encierra una advocación al carácter sedimentario del ordenamiento jurídico, en la medida en que las normas que constituyen su entramado básico —por lo menos, ésas— son fruto de una evolución lenta, dilatada y pareja a la transformación de la sociedad misma. De tal suerte, la norma que nace con vocación decidida de permanencia —no la puramente coyuntural, remedio político o económico de urgencia que, a nuestro juicio, carece de un requisito intrínseco necesario, cual es el ánimo de perdurabilidad temporal— es fruto del acarreo histórico de situaciones y circunstancias, y consecuencia de experiencias precedentes que han ido decantando las soluciones positivas que en su texto se plasman. Ello, por tanto, obliga, ante una nueva Ley, a rastrear en sus orígenes para determinar el verdadero sentido de sus motivaciones.

La segunda reflexión que nos induce a no olvidar los preceptos de la vieja Ley que durante casi ocho lustros sirvió de guía a la vida societaria —en la medida en que, hasta ahora, la anónima era la forma societaria por antonomasia— es de carácter menos genérico. No han de doler prendas por alabar, aunque ello sea, lamentablemente, por vía de excepción, la prudente y ordenada gestación de un conjunto normativo de tanta trascendencia como el ahora en vigor.

Muchos meses antes de que los proyectos se plasmasen en realidades normativas, su contenido circuló profusamente en distintos ámbitos y fue objeto de críticas, comentarios y apostillas. Todo ello permitió realizar no pocos estudios comparativos entre la vieja legislación y las previsiones de futuro; algunos de ellos, por parte de la mejor y más autorizada doctrina.

De este modo, se fueron perfilando y puliendo algunos de los aspectos inicialmente más rígidos, al tiempo que se atemperaban determinadas asonancias de los nuevos textos. Quiérese con ello decir que la nueva legislación se engarza con sus antecedentes positivos en forma quizá más acusada que en otros supuestos. Lo que, en definitiva, hace imprescindible referirnos a las normas en su conjunto histórico, abstracción hecha de sus fechas de entrada en vigor y derogación.

Todo ello, sin olvidar que el aspecto mercantil de la cuestión objeto de estudio afecta, como es evidente, de forma determinante, a su tratamiento fiscal. Y, en la medida en que el instituto de la prescripción no haga caer definitivamente en el olvido las operaciones instrumentadas al amparo de la veterana Ley, la exigencia de su recordatorio se hace imperativa.

Tales serían, pues, las razones de nuestro tratamiento, y no un simple *memento defunctis* hacia la entrañable LSA de 1951.

Dicho lo anterior, hemos de centrarnos ya en la reducción de capital social como operación socie-

taria típica; aunque tal vez no siempre adecuadamente estudiada, como consecuencia de una cierta prevención doctrinal o de autor a acometer una materia sospechosa, en ocasiones, de servir de mero instrumento para la realización de otras operaciones financieras de gran complejidad y envergadura, y de fines no siempre transparentes.

2. Finalidad de la reducción de capital

La doctrina más autorizada —De la Cámara (1978, 1987), Pérez de la Cruz (1973), Velasco Alonso (1982), Broseta Pont (1983), Vicent Chuliá (1981), Martínez Fernández (1988)— suele destinar sus iniciales comentarios sobre la materia, tanto para la norma de 1951 como para la hoy en vigor, a dilucidar cuáles son, o pueden ser, las distintas motivaciones o finalidades que pueden animar a una sociedad anónima a adoptar la siempre traumática decisión de reducir su capital, configurado fundamentalmente como cifra de retención de valores del activo y representación del patrimonio de la sociedad.

Con su proverbial concisión y claridad, Garrigues (1976, c. II), cuya exposición tomamos como guía en este trabajo, sintetiza, por todos, la opinión doctrinal cuando señala como posibles finalidades de la operación que constituye el objeto de nuestro estudio:

1.ª) Que se haya calculado *con exceso* el capital necesario a la explotación del negocio o que se hayan *transformado en dinero* elementos patrimoniales que no pueden ser repartidos a los socios si no se reduce la cifra del capital.

2.ª) El *saneamiento* de la empresa cuando el patrimonio se ve reducido a virtud de *pérdidas* y es conveniente adaptar la cifra del capital a la verdadera situación del activo.

3.ª) El deseo de *repartir beneficios*, que no pueden distribuirse en el caso de que se haya producido una situación de desnivel entre el capital y patrimonio sociales, y que pueden repartirse de nuevo en cuanto, una vez reducida la cifra de capital, quede restablecido el nivel con el patrimonio.

Animada por alguna de estas finalidades básicas, la sociedad procederá a *disminuir la cifra que el capital tenga asignada en los estatutos sociales*. Y, sea cual fuere el procedimiento utilizado para tal fin, los supuestos económicos fundamentales en torno a los que puede agruparse la instrumentación de la operación se reducirán a dos, de acuerdo con lo expuesto:

— el exceso de capital y
— la nivelación de pérdidas.

El aspecto esencial de la reducción de capital, que la doctrina se encarga de destacar adecuadamente, es la necesidad de conciliar dos categorías de intereses diversos de los de la propia sociedad como tal: de una parte, *las garantías de los acreedores;* de otra parte, *los derechos de los propios accionistas*, al menos en determinados supuestos en que, como hemos de exponer, la reducción del capital puede interpretarse como atentatoria contra éstos. Con carácter general, Garrigues (1976) afirma que:

> [...] la reducción de capital favorece a los accionistas y perjudica a los acreedores al permitir la disminución del patrimonio vinculado en garantía de sus créditos.

Respecto a las garantías de los acreedores, parece evidente que si la sociedad reduce el capital devolviendo sus aportaciones a los socios o renunciando a los dividendos pasivos (*vid. infra*), el patrimonio social que supone su sustento exclusivo se reduce paralelamente. Y, por lo que hace a los derechos de los accionistas, en el caso de reducción por agrupación de acciones, el accionista que no posea el número necesario de títulos deberá comprar otros o desprenderse de los que poseía.

II. LA REDUCCION DE CAPITAL EN LA LSA DE 1951

En función de que, atendiendo alguna de las finalidades reseñadas más arriba, la sociedad proceda o no a transmitir efectivamente fondos a sus socios, podrá hablarse de

— *reducción efectiva*, llevada a cabo mediante el reembolso de las acciones por restitución de aportaciones o amortización, o
— *reducción puramente contable*, a través de la liberación de dividendos pasivos, o disminuyendo el número de acciones mediante su agrupación.

De otra parte, podrá hablarse de *reducción voluntaria* si ésta se lleva a cabo por iniciativa de la Junta de Accionistas. Por contra, hay toda una serie de supuestos en que dicha reducción tiene el carácter de *necesaria u obligatoria*.

Tales son los supuestos del artículo 32 de la vieja LSA de 1951 (revisión de aportaciones, tras la cual el socio opta por que se le anulen las acciones equivalentes a la diferencia de valoración); artículo 44 (venta de acciones en caso de morosidad de dividendos pasivos); artículo 85 (derecho de sepa-

rarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones de los accionistas que no hayan votado a favor del cambio de objeto de la sociedad), y el supuesto previsto en el artículo 99 para el caso de que las pérdidas hubiesen disminuido el haber social por debajo de las dos terceras partes de la cifra de capital social y hubiese transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio.

En cualquier caso, el acuerdo de reducción es *competencia exclusiva de la Junta de Accionistas*, no estando facultados los administradores para reducir el capital en la cuantía que estimen pertinente. El anuncio por el que se convoca la Junta deberá *mencionar expresamente* el propósito de reducción. La Junta debe fijar la cuantía y la fecha en que la operación de reducción haya de concretarse y el acuerdo adoptado al efecto debe expresar el procedimiento mediante el cual la sociedad ha de llevar a cabo la reducción de capital. La ejecución del acuerdo adoptado queda subordinada al cumplimiento de lo previsto en los artículos 98 y siguientes.

La trascendencia de tal requisito fue destacada por el profesor Garrigues (1976), quien atinadamente hizo ver cómo, *de facto*, equivalía a una negación del carácter constitutivo de la inscripción en el registro de la reducción sin la observancia de lo prescrito en el artículo 98 de la LSA, en caso de reducción operada mediante restitución de aportaciones o condonación de dividendos pasivos.

1. Procedimientos de reducción en caso de exceso de capital

A) *Restitución de aportaciones*

Los sistemas esenciales para llevar a cabo tal restitución se centran en dos:

- *Reducir el valor nominal* de las acciones, restituyendo al accionista la diferencia entre el valor nominal antiguo y el valor actual.
- *Amortizar* acciones, reembolsando la totalidad de su importe.

Las consecuencias de la adopción de uno u otro sistema difieren en función de que los fondos transferidos a los accionistas provengan del capital o de beneficios o reservas libres. La diferencia esencial radica en que la especial protección a los intereses de los acreedores que dispensaba el artículo 98 (1) de la vieja LSA sólo entraba en juego en el primero de ambos supuestos.

En este supuesto, podían plantearse determinados problemas específicos. Así, caso de existir acciones desembolsadas sólo en parte, el reembolso debía comenzar por las acciones enteramente liberadas, reembolsando a sus tenedores una cantidad igual al exceso que hubiesen pagado respecto a las acciones parcialmente liberadas. Hecho esto, el reembolso se efectuaba sobre todas las acciones, de tal suerte que su valor nominal fuese igual al capital desembolsado sobre las acciones cuya liberación fuese menor.

Caso de existir acciones privilegiadas, con derecho de preferencia al reembolso del capital, la reducción debía realizarse en primer lugar sobre las acciones privilegiadas.

B) *Remisión de dividendos pasivos*

Cuando la sociedad que tiene liberadas sus acciones sólo parcialmente determina que calculó el capital en exceso, y que con el capital ya desembolsado cubre sus necesidades, puede renunciar a percibir los dividendos pasivos pendientes. A ello deberá acompañar la subsiguiente reducción del capital en forma paralela. La adaptación a la nueva cifra de capital se conseguirá o estampillando las antiguas acciones con la cifra del nuevo valor nominal, o canjeando las antiguas acciones por otras nuevas ya adaptadas al capital.

Destaca Garrigues (1976) la frecuencia del caso en que las acciones no están liberadas por la misma suma. No resulta equitativo dispensar el mismo trato a aquellos accionistas que cumplieron íntegramente sus compromisos y a los que aún tienen pendientes determinadas obligaciones sociales. Lo justo será o bien reclamar a los deudores la parte no desembolsada, o reembolsar a los accionistas que cumplieron íntegramente en la misma cuantía de los dividendos que los otros tienen pendiente de pago.

C) *Protección de los acreedores*

Como hemos apuntado, el interés de los acreedores debe primar en caso de reducción efectiva de capital. Tal necesidad se agudiza si consideramos que los acreedores carecen, por definición, de acción contra el patrimonio particular de los socios. Y a ello ha de añadirse que, en estos supuestos, la reducción no deriva de hechos inevitables, como en el caso de pérdidas, sino que deriva de la voluntad de la mayoría de los socios, es decir, de la voluntad del propio deudor.

En tal sentido se orienta el establecimiento de un plazo de tres meses de suspensión del acuerdo,

plazo en el que se le concede la máxima publicidad, de suerte que pueda llegar a conocimiento de todos los acreedores el propósito de la sociedad de restituir aportaciones o condonar dividendos pasivos.

El expresado plazo persigue ofrecer a los acreedores la posibilidad de oponerse a la ejecución del acuerdo. Acreedores que deberán ser, paradójicamente, acreedores ordinarios, pues los privilegiados ya gozan de garantía específica. Y para que puedan oponerse, es preciso que la sociedad no haya satisfecho o garantizado sus créditos. Si sociedad y acreedor llegan a un acuerdo, o bien con la satisfacción del crédito, o bien porque aquél considere suficiente la garantía que se le ofrece, la ejecución del acuerdo de reducción queda expedita.

La consecuencia directa del plazo de tres meses aludido más arriba es que todo pago o liberación de dividendos pasivos efectuado antes de su transcurso será nulo. Declaración de nulidad que supondrá que el accionista deberá devolver a la sociedad las cantidades percibidas como restitución de sus aportaciones.

2. Reducción en caso de pérdidas

Las dos razones que, a juicio de Garrigues (1976), inducen a una sociedad a reducir el capital cuando ha sufrido pérdidas son: el deseo de reanudar el reparto de dividendos a sus accionistas y la conveniencia de dar a la contabilidad una base real que termine con la ficción de un capital aparente.

Sin embargo, la reducción por pérdidas sólo será remedio preciso si las reservas han sido consumidas por la continuidad de aquéllas. Será el criterio de la Junta de Accionistas el que decida, en última instancia, la conveniencia u oportunidad de proceder a la reducción. Y ello salvo que concurran las dos circunstancias que la Ley contemplaba en su artículo 99: que las pérdidas hubiesen disminuido el haber de la sociedad por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital social, y que hubiese transcurrido un ejercicio social entero sin haberse recuperado el patrimonio. En tales hipótesis concurrentes, la reducción cobraba carácter obligatorio.

Los sistemas para llevar a cabo la reducción, en tal hipótesis de pérdidas, serán: o *reducir el valor nominal* de todas las acciones, o proceder a su *agrupación*, si la reducción debe dejar reducido el capital a una cifra demasiado exigua. Debe advertirse que, en este caso, la reducción no implica restitución de aportaciones, pues ello sería contradictorio con la finalidad misma de la operación.

3. Agrupación y amortización de acciones

De esta forma se designa el procedimiento utilizado cuando la reducción del valor nominal de las acciones ofrezca inconvenientes. Consiste en una *agrupación* o concentración inicial de títulos destinados a ser canjeados por otros títulos nuevos cuyo valor nominal se calcule de modo que la suma de los valores nominales de todos los nuevos títulos iguale a la cifra a la que debe quedar reducido el capital.

La dificultad mayor puede provenir de que no todos los accionistas posean unidades completas de canje, o grupo de acciones necesarias para obtener una acción de las nuevas. Si se les obliga a comprar acciones para completar el lote canjeable, se les estaría imponiendo a los accionistas nuevas obligaciones. Si se les obliga a vender las sobrantes, se estaría violando el principio de que ningún accionista puede ser privado de sus títulos contra su voluntad.

La LSA de 1951, para asegurar el éxito de la operación, previó el procedimiento de anular las acciones que no se presentasen al canje y emitir nuevas acciones que sustituyesen a las anuladas, vendiendo las nuevas acciones por cuenta de los poseedores de los títulos anulados. Una vez vendidas, su importe líquido se depositaba, a disposición de los interesados, en el Banco de España.

La *amortización* supone la anulación de cierto número de títulos, normalmente mediante el reintegro del valor de la acción.

Del artículo 100 de la LSA de 1951 resultaba que:

— el reembolso de acciones con cargo a capital implica siempre su reducción;
— la amortización puede afectar por igual a todas las acciones;
— si la amortización no afecta por igual a todas las acciones, será preciso el acuerdo de la mayoría de las acciones interesadas.

El conflicto con los derechos de los accionistas se convierte en realidad cuando el procedimiento de reducción es el de la amortización forzosa de acciones, es decir, la decretada en Junta General. Se ponen en entredicho tanto el derecho a la igualdad de trato —derecho abandonado por el legislador en aras del interés superior de la sociedad— como el derecho a no ser privado de la condición de socio contra la voluntad del accionista. Tal vez, por tales razones, la opinión de Garrigues (1976) resultaba clara: los procedimientos de agrupación y amortización de acciones sólo deben ser utilizados con carácter subsidiario, y cuando no sean

posibles, o sean gravemente perjudiciales a los intereses sociales, los otros procedimientos reconocidos en la Ley.

Cuestión distinta se planteaba con la amortización con cargo a beneficios o reservas libres. En tal supuesto, el artículo 101 de la LSA exoneraba del cumplimiento de los preceptos sobre reducción de capital si ésta se realizaba por vía de amortización con cargo a los beneficios o a las reservas libres.

Es éste uno de los puntos controvertidos que, tras la derogación de la LSA de 1951, permanece sin aclarar de una manera rotunda. En efecto, si la amortización de acciones con beneficios puede realizarse como consecuencia de una compra de acciones propias, la amortización sería una operación subsiguiente a la compra de los títulos. Se trataba de un supuesto de amortización impuesta por la Ley en su artículo 47 («Con los beneficios y reservas libres, y al solo efecto de amortizarlas podrá la sociedad adquirir sus acciones...»).

Sin embargo, en otros casos, la amortización no venía impuesta por Ley, sino que la propia sociedad empleaba beneficios o reservas libres en amortizar cierto número de acciones: los beneficios no se destinan a la compra de las acciones, sino directamente a la amortización.

En cuanto a sus requisitos y consecuencias, si la amortización figuraba ordenada en los estatutos, resultaba innecesaria la reunión de la Junta General. Si la Junta se reuniese, sería para dar cumplimiento a un mandato estatutario, no necesitando ningún *quorum* especial. En cualquier caso, la dicción del artículo 101 no debe interpretarse como que no serían de aplicación los preceptos sobre reducción del capital. La Ley quería decir que no serían necesarias las normas cautelares previstas en el artículo 98 antes comentado. La exoneración de tales normas cautelares provenía de que, si bien en todo supuesto de amortización hay reembolso a los accionistas, tal reembolso no implica verdaderamente restitución de sus aportaciones cuando los fondos que se utilizan no proceden del patrimonio vinculado (capital), sino del patrimonio libre (beneficios o reservas).

En fin, la *consecuencia jurídica* fundamental de la amortización de acciones es siempre la reducción de la cifra de capital social por el mismo importe de la cifra del valor nominal de las acciones amortizadas. Y la *consecuencia contable* será que la cifra del capital ha de reducirse en el balance en la misma cuantía que represente la suma del valor nominal de las acciones amortizadas. El importe de las acciones amortizadas pasará a estar representado por el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias o por el de las reservas libres. La disminución del activo, representada por las sumas que se abonan a los accionistas, se compensará con la disminución del pasivo al rebajarse la cifra de capital.

III. LA REDUCCION DE CAPITAL EN LA ACTUAL LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS DE 1989

Examinados los aspectos fundamentales de la anterior legislación, corresponde en este punto efectuar un análisis de la nueva norma que ha venido a adaptar el régimen jurídico de las sociedades anónimas a la normativa comunitaria sobre la materia.

1. Finalidad

El actual artículo 163 del texto refundido viene a cumplir, entre otras, la función que —como quedó apuntado— realizaba otrora la doctrina: enumerar las finalidades y formas que la reducción de capital puede perseguir y bajo las que puede presentarse. Obvio es decir que las grandes líneas de la operación se mantienen en la medida en que se trata de conceptos acuñados por la realidad societaria y no de construcciones artificiosas, maleables a dictados del legislador.

La reducción de capital, antes y ahora, se traduce siempre en una modificación estatutaria que afecta a aquella masa en su doble concepto: *cifra de retención* y *patrimonio social*. Es por tal motivo por lo que, al llevarla a cabo —ya lo hemos dicho—, deben conciliarse con los propios de la sociedad los derechos o intereses de los accionistas y de los acreedores. Resulta pertinente traer a colación, en tal sentido, la opinión de De la Cuesta (1976), cuando apostilla:

> La delicadeza de la operación deriva de que toda la estructura de la Sociedad Anónima descansa precisamente en el hecho de que, ya que los socios limitan su responsabilidad por deudas sociales a su aportación, sus aportaciones no pueden ser retiradas en perjuicio de los acreedores de la Sociedad, que cuenta con ellas como única garantía.

Respecto a la finalidad de la reducción, bien puede decirse que la nueva LSA recoge aquellos supuestos «clásicamente admitidos» por la doctrina. Así viene a confirmarlo el artículo 163 del texto refundido, cuando establece:

La reducción puede tener por finalidad la devolución de aportaciones, la condonación de dividendos pasivos, la constitución o el incremento de la reserva legal o de reservas voluntarias o el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas.

Existe, sin embargo, como acertadamente señala Neila (1989), una causa o motivación de la reducción que no aparece en el inicial inventario legal. Tal es el supuesto, que sí se enuncia en el artículo 169, de la reducción a cero, con simultáneo aumento hasta una cantidad igual o superior al mínimo legal; «operaciones acordeón» que meritan por sí solas un comentario específico más adelante.

2. Formas de instrumentarla

Por lo que hace a las formas de instrumentar la operación, no deja lugar a dudas la enumeración legal: la reducción (sólo) podrá realizarse:

- Mediante *disminución del valor nominal* de las acciones.
- Por *amortización* de acciones.
- Por *agrupación* de acciones para su canje.

De los tres procedimientos, y además de cuanto dijimos al respecto en la primera parte de este trabajo, tal vez sea el que se instrumenta mediante la amortización de títulos el que mayor atención requiera. Hemos de considerar que mediante la amortización se viene a excluir al accionista de la sociedad, si se realiza con carácter forzoso. Es por ello por lo que la Directiva CEE de 13 de noviembre de 1976 exige que la amortización forzosa esté al menos prevista en los estatutos de la sociedad.

3. Requisitos. El acuerdo de la Junta

Los requisitos necesariamente concurrentes en toda reducción se exponen en el artículo 164 del texto refundido:

a) La reducción deberá *acordarse por la Junta General,* y no por otro órgano social (en ello no existe novedad con respecto a la vieja LSA).

b) Con las *formalidades previstas para la modificación de estatutos*, pues, como queda dicho, a ello aboca en último término la reducción.

c) El acuerdo de la Junta deberá expresar:

— *Cifra* de reducción de capital.

— *Finalidad* de la reducción (alguna de las previstas en la Ley).

— *Procedimiento* por el que la sociedad ha de llevarlo a cabo.

— *Plazo* de ejecución del acuerdo, que actuará con carácter imperativo.

— *Suma* que haya de abonarse a los accionistas si la forma de reducción así lo exige.

De otra parte, el mismo precepto alude a dos supuestos concretos:

- Si la reducción se instrumenta mediante la amortización con reembolso y la medida no afecta por igual a todas las acciones, deberá conseguirse el acuerdo de la mayoría de los accionistas afectados, cumpliendo los requisitos previstos en los artículos 144 (para la convocatoria de la Junta que haya de modificar los estatutos sociales) y 148 (para las modificaciones estatutarias que lesionen directa o indirectamente los derechos de una clase de acciones) del texto refundido.

Como apunta De la Cuesta (1987), la complejidad de las combinaciones entre las formas de reducción, según el punto de vista de su incidencia en las acciones y las formas de la reducción efectiva o nominal no hacen inútil la reiteración sobre la necesidad de contar con la voluntad mayoritaria de los accionistas afectados.

- Si la reducción persigue equilibrar capital y patrimonio afectado por pérdidas, deberá afectar por igual a todas las acciones, en proporción a su nominal. Lo que no excluirá determinados privilegios que hubieran podido otorgarse en estatutos o en la Ley para determinadas clases de acciones.

La ausencia, hasta ahora, de una especificación legal similar planteaba dudas acerca de su posible invocación por el accionista privilegiado.

4. Protección de los acreedores

Como señala De la Cámara (1987), es efecto común a todos los casos de reducción de capital la minoración de la cifra de retención, lo cual siempre implica un peligro para los acreedores. La *protección al derecho de los acreedores*, sobre cuya trascendencia no parece necesario insistir, se sustancia en los actuales artículos 166 y 167 del texto refundido. Y se traduce en la posibilidad de oponerse a la reducción de capital entre tanto sus derechos no sean debidamente garantizados. Tal derecho solamente lo ostentan los acreedores cuyo crédito haya nacido antes del último anuncio del acuerdo de reducción, y respecto de los créditos no vencidos en el momento de la publicación.

Como parece imponer la lógica, el derecho de

oposición de los acreedores se limita a aquellos supuestos en que, como consecuencia de la reducción, sus créditos pueden sufrir merma en cuanto a su futura satisfacción. Por otra parte, debe subrayarse el hecho de que el acreedor tiene únicamente el derecho a que se le garantice el crédito de que es titular, no a que se le abone su importe.

Parece ocioso querer ver en el nuevo esquema formal de publicidad del acuerdo de reducción ninguna minoración del efecto pretendido por la norma: que aquél pueda ser conocido por los titulares de créditos contra la entidad en el plazo y con la fehaciencia suficientes para hacerlos valer en tiempo y forma. Cierto es que donde había publicación en el diario oficial por partida triple se exige ahora una única inserción en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil* (BORM), en consonancia con los criterios que inspiran la nueva normativa en orden a la publicidad de acuerdos que afecten a las entidades mercantiles en periódicos oficiales. Con arreglo a ellos, el *BORM* ha venido a sustituir al *Boletín Oficial del Estado*. Asimismo, se reduce de tres a dos el número de los periódicos no oficiales, en los que dicho acuerdo ha de publicarse. En fin, también el plazo de ejercicio de la oposición acreedora se reduce a un mes.

Todo ello no puede contemplarse sino como una lógica resulta de la propia evolución sociológica que ha situado a la nueva legislación en una situación radicalmente distinta de la precedente. Bien puede afirmarse que, pese a los recortes cuantitativos apuntados, el grado de difusión del acuerdo puede ser, sin duda, muy superior al previsto por el legislador de mediados del siglo xx. Aunque, ha de reseñarse así, no falten voces que discrepen de la trascendencia que se ha atribuido al *BORM*, confiriéndole verdaderos efectos sustantivos... «que no debiera tener» (De la Cámara, 1987).

Salvada tal cuestión, sí debemos recoger la apreciación de Neila (1989) de que puede darse el contrasentido de un acreedor que pueda impugnar un acuerdo de reducción que ya había sido tomado cuando para él nació la cualificación de acreedor. Así sucederá, en efecto, si el crédito nace entre la primera y la segunda publicación. Razón por la cual, evidentemente, resulta del mayor interés para la sociedad decidir unos plazos de publicación ajustados y, en ningún caso, de intervalos demasiado holgados.

La garantía del crédito acreedor es objeto de una precisa atención legislativa. Tal como se interpretaba en la LSA de 1951, parece razonable seguir sosteniendo la «adecuada» cobertura de aquellos derechos garantizados con hipoteca, o mecanismo garantizador similar, que no podrán, por tanto, legitimar la oposición de sus titulares.

De ahí que en tales supuestos, donde el acreedor cuenta con una adecuada garantía de su derecho de crédito, se excluya el ejercicio del derecho de oposición. Aunque la Ley 19/1989 no lo avala así en forma explícita, ha venido a despejar la incógnita —que inicialmente se planteó por los anotadores de la Ley— el texto refundido, en el párrafo segundo del artículo 166.1.

En el único caso en que no cabe duda alguna, pues la Ley es suficientemente rotunda, es en el que pudiéramos llamar sistema de garantía ideal, que enervará cualquier intento del acreedor para oponerse a la reducción: fianza solidaria en favor de la sociedad prestada por entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla por la cuantía del crédito de que fuese titular el acreedor y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.

Existen, por otra parte, una serie de supuestos en los que la Ley impide la oposición de los acreedores. Son, ex artículo 167, los siguientes:

- Reducción por causa de pérdidas, al objeto de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio social, que será libre y voluntariamente decidida por la sociedad, hasta que la cuantía de aquéllas disminuya el haber social por debajo de las dos terceras partes del capital. En tal caso, la reducción pasa a ser obligatoria, transcurrido un ejercicio en tales condiciones y sin que el patrimonio se hubiese recuperado.

- Reducción para constituir o incrementar la reserva legal.

- Reducción con cargo a beneficios o reservas libres, supuesto denominado por De la Cámara (1987) como amortización de capital en sentido amplio.

- Reducción por vía de amortización de acciones adquiridas por la sociedad a título gratuito. Tal supuesto requiere, quizá, una breve aclaración: por «amortización de acciones» (amortización *stricto sensu*, según el autor citado en último lugar) debe entenderse la anulación de la acción mediante el reembolso de su importe al accionista. A su virtud, el capital social se reduce, precisamente, a expensas del patrimonio social (salvo la amortización de acciones adquiridas a título gratuito).

Este autor alaba la cautela, prevista en la nueva Ley para los dos últimos supuestos enumerados (constitución de reserva indisponible, sin cumplir

los requisitos exigidos para la reducción de capital), que sale al paso del error plasmado en la LSA de 1951; en ella venía a considerarse que la reducción de capital a expensas del beneficio o reservas libres no podía perjudicar a los acreedores. Idea rechazable, en la medida en que la reducción de capital sin simultánea creación en el pasivo de una nueva cifra de retención permitía mantener el importe nominal de la reducción como beneficio o reserva libre, pudiendo ser entregado a los accionistas.

Es, pues, la amortización de acciones el procedimiento instrumental que va a acarrear mayores conflictos. Como señala Martínez Fernández (1988):

> Cójase por donde se coja el problema de la amortización, lo cierto es que siempre vamos a tropezar con el principio de igualdad de trato a los accionistas y con la idea de que ningún accionista puede ser privado de sus títulos sin su consentimiento.

5. Límites a la reducción. La reducción para compensar pérdidas y para dotar la reserva legal

El artículo 168 del texto refundido enuncia un principio inspirado por la más elemental lógica de distribución interna de la fuentes de recursos y asunción de obligaciones sociales. La reducción de capital, remedio siempre drástico, no puede llevarse a cabo si la sociedad dispone de otros recursos con los que hacer frente a las pérdidas. Por tal motivo, se impide a la sociedad reducir el capital —en caso de pérdidas, o para constituir o incrementar la reserva legal— si puede afrontar tales situaciones:

— con reservas voluntarias;

— con la reserva legal, en la medida en que exceda del 10 por 100 del capital tras la reducción.

Dicho 10 por 100 actúa con carácter de mínimo en otros dos aspectos regulados en el mismo precepto:

• Por una parte, efectuada la reducción y atendidas las pérdidas en la cuantía necesaria, el «excedente del activo sobre el pasivo» (supuesto en el que la reducción es superior a las pérdidas sufridas) debe atribuirse a la reserva legal. Esta no podrá superar el señalado porcentaje respecto al capital. Es en esta medida y con tal límite como se establece la prohibición de reembolsar o condonar dividendos pasivos. (Aunque, siguiendo a Neila [1989], pueda entenderse que esa indisponibilidad finaliza si se ha alcanzado el porcentaje de referencia, pudiendo restituir o condonar en tal caso.)

• Por otra parte, hasta que la reserva legal no alcance el 10 por 100 del nuevo capital, no podrán distribuirse dividendos a los accionistas.

En cualquiera de los dos supuestos aludidos (compensación de pérdidas o constitución de la reserva legal), el balance que sirva de base a la operación deberá ser, con carácter previo a su aprobación por la Junta General, verificado por los auditores de cuentas o por el auditor designado al efecto por los administradores de la entidad, cuando ésta no estuviese sometida a auditoría obligatoria. Como advierten Burgos, Martínez y Olabarría (1989), mediante la verificación de los auditores se garantiza a los terceros la verdadera existencia de pérdidas y su cuantía, así como la cuantía de la reserva legal, ya que los acreedores pierden la posibilidad de oponerse a la reducción de capital. Asimismo, tanto en el acuerdo de la Junta General como en su anuncio público, deberá hacerse constar expresamente la finalidad de la reducción.

En el caso de que la reducción tenga por objeto la compensación de pérdidas, el artículo 164.4 prevé que debe afectar por igual a todas las acciones, lo que generalmente obligará, como advierten Burgos, Martínez y Olabarría (1989), a realizarla mediante la reducción del valor nominal de las acciones, con dos excepciones:

• Las acciones sin voto, a las que el artículo 91.2 concede el beneficio de no verse afectadas por la reducción sino cuando ésta supere el valor nominal de las restantes acciones, incluidas las preferentes.

• Las acciones preferentes a las que los estatutos hayan concedido tal privilegio.

6. Operaciones «acordeón» y reducción por debajo de la cifra de diez millones de pesetas

El artículo 169 contempla dos operaciones distintas: la conocida como «operación acordeón» —en la que el capital se reduce a cero, aumentando ulteriormente para intentar hacer viable la vida de la entidad— y la operación de reducción del capital por debajo de diez millones de pesetas, mínimo legal actual para revestir la forma societaria anónima.

Pues bien, en ambos casos, se exige, para poder adoptar válidamente el acuerdo de reducción, que se acuerde simultáneamente:

— bien la ampliación correlativa hasta el mínimo legal, o

— bien la transformación de la sociedad a forma jurídica distinta.

En todo caso, habrá de respetarse el derecho de suscripción preferente de los accionistas.

Debe destacarse la dificultad de conciliar el «en todo caso habrá de respetarse» del párrafo segundo del apartado 1 del artículo citado con la posibilidad prevista por la propia Ley de suprimir —por acuerdo de la Junta— el derecho de suscripción preferente. Con todo, en este punto se suscitan determinadas reacciones, algunas con tintes de polémica. Baste citar las opiniones divergentes de De la Cámara (1987) y de Pérez de la Cruz (1973) en torno a la unanimidad o simple mayoría requerida para reducir a cero y aumentar después.

La sentencia del Tribunal Supremo de 25 de noviembre de 1985, inclinándose por la primera de las tesis, parece cobrar toda su actualidad con la actual redacción del precepto (*vid. infra*).

Tampoco es suficiente con la apuntada simultaneidad para que el acuerdo cobre toda su eficacia. Para la reducción a cero, se condiciona a la ejecución del acuerdo de ampliación de capital. Y además, para los dos supuestos previstos, la inscripción en el Registro Mercantil no podrá hacerse si no va aparejada, según el caso, de la simultánea inscripción:

— del acuerdo de transformación,
— del acuerdo de ampliación y ejecución correlativa.

Hecho este inicial apunte sobre el contenido del artículo 169 del texto refundido, nos parece oportuno detenernos algo más sobre las primeras operaciones a que en él se alude: las que se han dado en denominar «operaciones acordeón». Una de las definiciones más sencillas de éstas es la que Cabanas (1988) pone en boca de Langle:

> Doble operación que se pone en práctica para el saneamiento de las empresas que han sufrido pérdidas de cierta importancia y que necesitan procurarse fondos. Primeramente, la sociedad toma el acuerdo de disminución del capital social, para nivelarlo con la situación en que ha quedado su patrimonio, y seguidamente acuerda una elevación del capital a base de emitir nuevas acciones, cuya colocación le proporcionará los recursos deseados.

Además de tal formulación teórica, es de interés matizar, como hace el primero de los autores precitados, que en la operación de referencia, en la práctica, suelen añadirse a la motivación estrictamente económica de recuperación patrimonial las apetencias de control de un grupo de accionistas o de terceros.

La ya citada sentencia del Tribunal Supremo, de 25 de noviembre de 1985, supone el inicio de toda una literatura científica hasta entonces escasa sobre la figura. En franca oposición a la consideración separada de los dos acuerdos en los que se analiza, la operación se concibe por la doctrina como un todo unitario. En efecto, ambos acuerdos están recíprocamente condicionados (Vicent, 1981) por su cumplimiento efectivo y sus correlativos requisitos registrales.

Pues bien, la nueva Ley viene a recoger en su articulado algunas de estas cuestiones. El diseño que el artículo 169 concibe para la operación aleja los temores que la doctrina mantenía acerca de la disolución automática de la Sociedad si su capital se reducía a cero (Uría, en Garrigues y Uría, 1976). Otro tanto cabe decir de una sociedad que, tras reducir a cero el capital, se encontraría sin socios. Cabanas (1988) apunta que el condicionar la reducción al simultáneo aumento evita tales inconvenientes: sin solución de continuidad, la sociedad pasa a ligarse con nuevos vínculos a otros o a los mismos socios.

Y respecto a la polémica acerca de la necesaria unanimidad de los socios para llevar a cabo la reducción a cero, no parece deducirse así de la vigente Ley. Sin embargo, si es cierto que la referencia al derecho de suscripción preferente se concibe como protección a los posibles accionistas disidentes. Aunque tal protección se limita a respetar su derecho a suscribir preferentemente las nuevas acciones en proporción al número y valor nominal de las poseídas, viéndose obligados a efectuar los pertinentes desembolsos si quieren permanecer en la sociedad.

Agudamente destaca Cabanas (1988) cómo la dificultad de respetar el «en todo caso» de la dicción legal puede resultar no, como apuntamos, del acuerdo de la Junta en tal sentido, sino de la propia configuración de la aportación. Por su interés, transcribimos el comentario:

> El aumento de capital posterior a la reducción a cero podrá consistir en aportaciones no dinerarias [...]. La sociedad no precisa pura y simplemente aumentar el capital, sino obtener determinados bienes, y admitir el derecho de los socios a suscribir con preferencia las acciones representativas del aumento supone cambiar la naturaleza misma de dicho aumento al sustituir la aportación proyectada por nuevas aportaciones dinerarias, pues los antiguos socios no estarán en condiciones de aportar dichos bienes.

Y la conclusión no puede ser más audaz:

> La única solución es entender que cuando el derecho de suscripción preferente no existe por la misma naturaleza del aumento previsto, la operación debe decidirse por unanimidad, lo que no resulta contradictorio con lo antes dicho (no exigencia de unanimidad), pues cuando negábamos la necesidad de contar con el consentimiento de todos los socios para reducir a cero era porque éstos se encontraban protegidos con el respeto a su derecho de suscripción.

7. Reducción mediante amortización de acciones

Tal como ya hemos anunciado, la reducción de capital instrumentada mediante amortización de acciones propias previamente adquiridas atrae la atención del legislador, que regula, de una manera mucho más pormenorizada que antaño, la cuestión.

En primer lugar, se exige el ofrecimiento de compra a todos los accionistas. Aunque el texto legal no lo indica, parece lógico colegir que dicho ofrecimiento deberá ser en proporción al total importe que cada accionista tenga en el capital social. Debe aspirarse al tratamiento igualitario para los accionistas que estén en análogas condiciones. De ahí la referencia legal al artículo 148 del texto refundido si la reducción sólo afecta a una clase de acciones; entonces será la mayoría de esa clase quien deba aceptar.

La publicidad que se ha de dar a la oferta de compra podrá materializarse:

— bien en su envío a cada uno de los accionistas (evidentemente, si las acciones son nominativas);
— bien, para otros supuestos, en la publicación en el *BORM* y en dos periódicos de gran circulación de la provincia en que la sociedad tenga su domicilio.

En ambos casos, la propuesta tendrá una validez de un mes, debiendo contener toda la información necesaria para los eventuales vendedores, incluidas las consecuencias que acarreará la insuficiencia de acciones ofrecidas con respecto al número de ellas fijado en el acuerdo. Porque, obvio es decirlo, la prevista compra de acciones podrá suscitar en los accionistas la voluntad favorable o contraria. Por ello, se prevé que:

— si la respuesta es más amplia de lo esperado, la solución consiste en reducir el número de acciones ofrecido por cada accionista en proporción al total cuya titularidad ostente;

— si la respuesta es inferior a la deseada —esto es, si no se ofrecen acciones suficientes—, la reducción sufrirá un ajuste automático a la cantidad correspondiente a las acciones adquiridas, salvo que se hubiera dispuesto de otro modo en el acuerdo de la Junta o en la propuesta de compra.

En cualquiera de estos supuestos, la sociedad dispone del plazo de un mes, desde la terminación del plazo de adquisición, para amortizar las acciones.

IV. FISCALIDAD DE LAS REDUCCIONES DE CAPITAL

Corresponde ahora examinar las contingencias fiscales que pueden resultar de la operación de reducción de capital social. A tal fin, vamos a analizar la normativa vigente en los diversos impuestos involucrados en ella.

1. Tributación por el impuesto sobre sociedades

A) Introducción

Como es lógico, las distintas modalidades de reducción del capital social a que más arriba hemos hecho alusión no reciben un tratamiento unitario en la normativa reguladora del tributo que nos ocupa. De esta suerte, la reducción de capital comportará distintas consecuencias para la sociedad según cuál sea la forma o procedimiento a través del que se materialice, en función de la finalidad con ella perseguida.

Será determinante, en tal sentido, que la reducción comporte o no una disminución del patrimonio social (reducción efectiva: devolución de aportaciones o condonación de dividendos pasivos), o que sólo persiga ajustar el capital al verdadero valor del patrimonio social neto (reducción nominal: pérdidas de la sociedad).

No obstante, sí es preciso advertir que, a pesar de las distintas consecuencias que, desde la perspectiva del tributo que nos ocupa, llevan aparejadas las distintas modalidades que puede adoptar la reducción de capital, todas ellas deben abordarse desde la perspectiva de los incrementos y disminuciones patrimoniales. En efecto, el hecho imponible del impuesto sobre sociedades (IS) consiste en la obtención de la renta por el sujeto pasivo —persona jurídica— del tributo. Integra la renta

gravada todo acrecimiento patrimonial que el sujeto pasivo reciba, que será sometido a tributación bien como rendimiento, bien como incremento patrimonial. A *sensu contrario*, se computarán con signo negativo los rendimientos negativos generados por las operaciones que el sujeto pasivo del tributo realice y las disminuciones patrimoniales; de tal suerte que la renta es el resultado de la suma algebraica de las partidas positivas y negativas que integran la renta de aquél, según preceptúan los artículos 11.2 de la Ley y 35 del Reglamento regulador del tributo.

En consonancia con lo expuesto, los artículos 15.1 de la Ley y 126 del Reglamento del IS establecen que son incrementos o disminuciones patrimoniales «las variaciones en el valor del patrimonio del sujeto pasivo que se pongan de manifiesto con ocasión de una alteración en la composición de aquél...», aunque las propias normas reguladoras del impuesto establecen una serie de excepciones a este principio general, por cuanto que existen acrecimientos patrimoniales excluidos de la conceptuación como incremento patrimonial y disminuciones en el patrimonio social que, por imperativo de la norma, se excluyen del concepto de disminución patrimonial.

B) Tributación de la sociedad que reduce su capital

La primera cuestión que cabe plantearse, al abordar la trascendencia de la reducción de capital en la sociedad por ella afectada, es la de si la reducción, en la medida en que supone una disminución de los capitales propios de dicha sociedad, puede ser conceptuada —desde la óptica del tributo que nos ocupa— como una disminución patrimonial.

La respuesta debe ser la negativa en cuanto a la operación societaria de reducción del capital, *stricto sensu*. Ello sin perjuicio de que, como más adelante tendremos ocasión de analizar, con ocasión de la realización de las operaciones precisas, previas o complementarias, para la reducción pueda la entidad que las efectúa obtener incrementos o sufrir disminuciones patrimoniales.

Como decíamos, la reducción intrínsecamente considerada no genera disminución patrimonial por expreso imperativo de la normativa reguladora del tributo, según resulta de los artículos 11.4 y 15.2 de la Ley, y 128*e)* y 130.1*c)* del Reglamento. El primero de los preceptos reglamentarios aludidos establece que «no existe incremento o disminución patimonial en [...] los casos de saneamiento financiero de las pérdidas con cargo al capital o reservas efectivas disponibles de la sociedad». El artículo 130.1*c)* del Reglamento ordena que no se computen como disminuciones patrimoniales «las cantidades retiradas por los socios [...] en concepto de reducción de capital [...] o como consecuencia del rescate de sus acciones por la sociedad». Ello está en consonancia con la no conceptuación como incrementos de patrimonio para las aportaciones de capital que los socios efectúen —bien con ocasión de la constitución de la sociedad, bien con ocasión del aumento de la cifra de capital de la sociedad ya constituida— para reponer el capital al objeto de evitar la disolución de la entidad o para la reposición de pérdidas, de conformidad con lo preceptuado por los artículos 11.5 y 15.2 de la Ley, y 128 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (RIS) en sus apartados *b), c)* y *e)*.

Hechas estas advertencias iniciales, y para mantener un cierto orden de exposición, iremos aludiendo a las diversas finalidades y formas de reducción del capital que hemos examinado más arriba.

a) *Reducción para restablecer el equilibrio entre capital y patrimonio social disminuido por consecuencia de pérdidas*

Desde el punto de vista de la sociedad que reduce su capital, no parece dejar dudas la dicción del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (RIS) en su artículo 128*e)*:

> Se estimará que no existe incremento o disminución patrimonial en [...] los casos de saneamiento financiero de las pérdidas con cargo al capital o reservas efectivas disponibles de la Sociedad.

Parece, pues, evidente que en caso de pérdidas la reducción de capital será fiscalmente irrelevante para la sociedad. Sin embargo, hemos de hacer una reflexión adicional. En el mismo caso de pérdidas, parece lógico excluir la posibilidad de amortización de acciones, en la medida en que la amortización exige el reembolso del importe de aquéllas, posibilidad formalmente vetada por la propia norma mercantil (art. 168.3 del texto refundido). Consecuentemente, la reducción deberá operarse mediante disminución de capital o agrupación de acciones.

Ahora bien, la imposibilidad de reembolso sólo será predicable en la medida en que la reserva legal no llegue al 10 por 100 mínimo sobre el capital ya reducido. Si la reserva legal tiene ya ese 10 por 100, parece que el excedente del activo sobre el pasivo (es decir, reducción superior a la que las

pérdidas a sanear requieren) podrá reembolsarse, según la opinión de algunos de los comentaristas de la nueva LSA.

González Poveda (1988), con extrema precisión, puntualiza, analizando la regulación del canje y conversión de títulos, que, en la medida en que la agrupación de acciones no supone sino el cálculo del valor nominal del título nuevo, en forma tal que la suma de valores nominales de las nuevas acciones iguale a la cifra de capital que se reduce:

> [...] este canje de acciones no desvirtúa la verdadera naturaleza de la operación, que es una reducción de capital, y como tal no se considera alteración patrimonial, tanto en el caso de que lleve aparejada la devolución de aportaciones (art. 130 RIS), como en aquel otro en que tal devolución no se produce, por tratarse de una reducción para absorber pérdidas acumuladas [art. 128*e)* RIS].

En fin, Sanz Gadea (1988) viene a coincidir con la postura precedente, considerando que si la sociedad emisora de las acciones canjea éstas por otras acciones propias, «simplemente varía su capital», pero no obtiene incremento ni disminución. Excluye, por tanto, de la aplicación del artículo 139 del RIS el supuesto de saneamiento financiero de pérdidas con cargo a capital.

b) *Reducción efectiva mediante reembolso de aportaciones o condonación de dividendos pasivos*

Como quedó apuntado, es el artículo 130.1*c)* del RIS el que fija las consecuencias de tal operación para la sociedad, estableciendo la no calificación como disminuciones patrimoniales, a los efectos del IS, de las cantidades retiradas por los socios en concepto de reducción de capital. Idéntica conclusión cabría extender al caso de que la sociedad proceda a reducir capital mediante la condonación de dividendos pasivos.

La afirmación anterior debe ser, no obstante, objeto del pertinente matiz, a la vista del artículo 127.1*i)* del mismo reglamento, cuando dispone que constituyen alteraciones en la composición del patrimonio del sujeto pasivo «las reducciones de capital con devolución de aportaciones a los socios mediante entrega de bienes».

Debe advertirse que el precepto que analizamos sólo es aplicable al caso de reducción con entrega al socio de bienes distintos del dinero. Por cuanto que —aunque, desde el punto de vista estrictamente mercantil, el dinero, como es sabido, es conceptuable no sólo como medida de valor, sino también como un bien más, susceptible de tráfico jurídico— el propio artículo 130*c)* del RIS avala la imposibilidad de apreciar incremento o disminución si la restitución se hizo mediante su entrega cuando alude a la no consideración como disminución de «las cantidades retiradas».

La polémica alcanza especial interés en aquellos supuestos en que la entrega de bienes se produce como consecuencia del ejercicio del derecho de separación por el socio; *v. gr.*, casos de sustitución del objeto social, para los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo (art. 147 del texto refundido de la LSA) o para el caso de transformación de la sociedad (art. 225). Para tales eventualidades, prevé el artículo 147.2 del propio texto refundido que la cuota de reembolso de las acciones se calculará así:

— si las acciones cotizan en un mercado secundario oficial, la cotización media del último trimestre;

— en otro caso, a falta de acuerdo entre la sociedad y los interesados, el valor de las acciones vendrá determinado por el auditor de cuentas de la sociedad, y si ésta no estuviese obligada a verificación contable, por el auditor designado a tal efecto por el registrador mercantil del domicilio social.

Si el reembolso se hace en metálico, no se plantea problema alguno, pero si se hace en bienes distintos del dinero, se plantea la procedencia de gravar o no en la sociedad el posible incremento patrimonial que haya podido obtener por la diferencia entre el valor real de los bienes adjudicados y su valor neto contable. Máxime si consideramos que en estos casos la normativa reguladora del tributo no asume como algo incuestionable la valoración asignada a los bienes entregados por las partes, ordenando en el artículo 136.3 del RIS que la valoración se efectúe a precio de mercado.

Así planteada la cuestión, la respuesta de la Administración la hallamos en la Orden Ministerial (OM) de 17 de junio de 1981, por la que se hicieron públicas las contestaciones vinculantes a consultas evacuadas hasta la fecha por la Dirección General de Tributos. En la contestación, recogida bajo el número 54, el Ministerio de Economía y Hacienda sienta el siguiente criterio:

> La Sociedad deberá determinar la diferencia entre el valor actual de los bienes entregados y su valor de adquisición.

La no plasmación de tal criterio en el RIS ha provocado una auténtica contradicción de argumentos doctrinales en torno al gravamen de las

posibles plusvalías resultantes de la restitución mediante la cual la reducción se opera. González Poveda (1988), Moreno Cerezo (1981), Navarro (1989), Peraire (1988), Quintás (1984) y Sanz Gadea (1988) son algunos de los especialistas que brindan toda una extensa gama de razonamientos en pro y en contra del gravamen de tales plusvalías.

Uno de los vértices de la polémica se centra en torno a la posible consideración de una especificación de derechos como cobertura de la operación, amparada por el artículo 15.2 de la Ley 61/1978. El gravamen se define rechazando tal calificación, pues, se dice, el artículo 15.2 sólo permite su aplicación a entes sin personalidad jurídica.

Frente a ello, se argumenta que la restitución de bienes como contrapartida a la reducción del nominal de acciones es una auténtica especificación: al acordarse la reducción, se reconoce en favor del socio un crédito, pasando el accionista a adoptar, por el importe de éste, la condición de acreedor. En tal caso, cabe que para cancelar ese crédito se le entregue efectivo o se le adjudiquen bienes determinados, en que se especifica su derecho de crédito, sobrentendiéndose que el valor del bien equivale al importe del crédito.

En la misma línea, se razona, de una parte, que el mentado artículo 15.2 no sólo extendería su influencia a los posibles incrementos o disminuciones, sino a cualquier alteración; y de otra, se mantiene que no hay transmisión a título oneroso ni lucrativo. Por ello, la transmisión de los bienes por su valor contable no provocará incremento alguno.

De forma extensa, González Poveda (1988) trata la cuestión en forma tal que no nos resistimos a transcribir el núcleo de su argumentación:

> A nuestro juicio, la entrega *in natura* de su participación en la sociedad no cabe duda que produce una alteración patrimonial en la sociedad al producir efectos traslativos de la propiedad, por lo que está incluido dentro del concepto general de transmisiones a título oneroso. [...] El artículo 15.2 de la Ley enumera las operaciones societarias que no dan origen a incrementos o disminuciones patrimoniales computables en la base imponible del impuesto, y entre ellas solamente excluye «las cantidades retiradas por los socios [...] en concepto de reducción de capital». El término cantidades hace referencia a sumas de dinero, por lo que evidentemente no se refiere el legislador al supuesto que estamos analizando. [...] Razones de equidad exigen el mismo trato a las sociedades disueltas que adjudican sus bienes en especie que a aquellas otras que realizan su activo y entregan en dinero la cuota correspondiente al socio. A nuestro entender, no deben tratarse de forma distinta actos jurídicos que conducen a un mismo resultado económico. [...] La Ley espera para gravar el incremento de patrimonio a que se produzca una alteración patrimonial, y no grava los incrementos que a lo largo del tiempo puedan producirse en los activos, a no ser que se realicen; pero este diferimiento no puede conducir a que el incremento de patrimonio producido quede sin gravar y se transfiera a otra persona. Esta es la razón que tuvo el legislador para considerar realizados los incrementos de patrimonio a efectos del IRPF en el momento de la muerte del sujeto pasivo.

Sanz Gadea (1988) rebate la anterior opinión, así como la práctica totalidad de las construidas por la doctrina en la materia. Su conclusión se mantiene en el terreno de la prudencia:

> Los argumentos que sustentan ambas tesis (en pro y en contra del gravamen) no son concluyentes. De *lege ferenda*, lo adecuado es el gravamen, pero las normas actualmente vigentes nos conducen a la ambigüedad, cuando menos, y al no gravamen, muy probablemente, aun cuando técnicamente la solución idónea es la del gravamen.

Las soluciones de los tribunales, como se ha dicho, tampoco permiten apreciar una solución unívoca. Así, en resolución de 21 de abril de 1971, el TEAC pareció estimar la equiparación de la restitución *in natura* con la especificación.

Sin embargo, la Audiencia Nacional, en sentencia de 6 de marzo de 1985 concluye lo contrario. Se admite la existencia de auténtica enajenación (transmisión de dominio a otra persona), rechazándose la especificación en la medida en que las porciones o cuotas de reducción se atribuyen con arreglo al valor contable de los bienes afectados, mientras que, al especificarse los derechos, se produce un efecto traslativo de los bienes en su valor real. La diferencia entre el valor contabilizado y el real, al reducirse el capital social y ser en esa parte transmitido a los socios, constituye un incremento.

De forma incidental, en sus comentarios al IRPF, Sánchez Pinilla (1989) también interviene en el debate doctrinal, tomando postura en contra del gravamen:

> La sociedad tiene unos beneficios no repartidos —se está refiriendo más exactamente a los supuestos de disolución y separación de socios—, un exceso sobre el capital social que no tiene que coincidir con el incremento del socio. Para éste, todo depende del coste de adquisición de sus títulos, de modo que socios con las mismas acciones reciben lo mismo en la liquidación, pero su beneficio o pérdida individual dependerá del importe de adquisición de sus acciones. El proyecto

del RIS se decantaba claramente en favor de esta postura, pero su redacción final, consecuencia del dictamen del Consejo de Estado, no declaró esta doble tributación, por lo que puede entenderse que no se deben gravar las plusvalías tácitas en el Impuesto sobre Sociedades.

Como se ve, toda una extensa gama de opiniones en la que intervienen los más destacados especialistas de la materia, sin conseguir unificar posturas. Pero, en cualquier caso, la idea que parece inspirar al autor del RIS es la de someter a tributación en la sociedad que reduce su capital, como incremento de patrimonio, la reserva tácita que aflora con ocasión de la adjudicación *in natura* de bienes al socio que se separa. Sin perjuicio de que tal planteamiento se halle a la fecha en crisis, según la opinión de no pocos tratadistas, es lo cierto, sin embargo, que la postura de la Administración tributaria, plasmada en la contestación a la consulta reproducida, es la tributación de la sociedad que reduce su capital en el supuesto examinado. Será preciso esperar al pronunciamiento jurisprudencial que zanje la polémica.

c) *Reducción de capital por amortización de acciones*

El supuesto de amortización de acciones también dista mucho de ser pacífico. Al aspecto fiscal se antepone una ya clásica distinción —originariamente ubicada en sede mercantil, pero que transmuta sus efectos al área fiscal— entre reembolso, rescate de acciones y amortización subsiguiente a ambas.

En la sede inicialmente aludida, interesa traer a colación la idea de De la Cuesta (1987), para quien ha de distinguirse entre la adquisición, como técnica al servicio de la finalidad exclusiva de reducir el capital por anulación de las acciones llegadas a manos de la sociedad y la adquisición como fin en sí mismo, sujeta a determinados límites que no juegan en caso de reducción (cfr. artículos 74 y siguientes del texto refundido de la LSA). No olvidemos que las acciones rescatables, que nacen con la posibilidad de su futura amortización, pueden rescatarse sin que se dé, de forma pareja, la reducción de capital. Pero si el rescate se carga al capital, es congruente que se exija como condición la consiguiente reducción del mismo.

Cuanto antecede resulta pertinente a la vista del artículo 140 RIS. Reza tal precepto:

> Cuando se amorticen acciones [...] previa su adquisición por la sociedad se considerará que existe incremento patrimonial cuando el precio de rescate resulte inferior al valor nominal de la acción o participación.

Pues bien, siendo clara la consecuencia para el caso de rescate, en orden a la obtención de incremento patrimonial por la sociedad que adquirió las acciones por precio inferior al nominal, ello plantea ciertas dudas en el caso de amortización propiamente dicha, o mediante reembolso.

La restitución de un valor inferior al nominal de la acción sólo resulta imaginable para el supuesto de reducción por pérdidas. Y en tal caso, como consecuencia de tener que afectar por igual a todas las acciones (artículo 164.4 del texto refundido de la LSA) parece excluir por sí mismo el procedimiento de amortización de acciones. (Salvo que, como apunta Navarro [1989] se solapen un supuesto de reducción con amortización y una reducción por pérdidas.)

Dicho esto, cabría plantear si, *a sensu contrario*, ex artículo 140 RIS, es admisible una disminución patrimonial para la sociedad, en caso de que en el rescate o reembolso el precio por acción resulte superior al valor nominal de la misma. Tal debe descartarse, sin embargo, en base a la dicción literal del artículo 130.1*c)* RIS:

> No se computarán como disminuciones patrimoniales las cantidades retiradas por los socios [...] como consecuencia del rescate de sus acciones por la propia sociedad.

González Poveda (1988), además de recoger la calificación contenida en la resolución de la Dirección General de Tributos de 18 de febrero de 1981 (reparto de patrimonio o distribución de beneficios) analiza la cuestión en estos términos:

> No tendría sentido considerar que no existe incremento de patrimonio en el supuesto de una amortización de acciones acordada por la Junta General con carácter obligatorio para el accionista y mantener que existe una disminución patrimonial en los casos de amortización voluntaria. La tesis llevaría a maniobras tendentes al reparto de reservas y beneficios con una disminución considerable del coste fiscal.

No podemos concluir este apartado sin una referencia a la problemática que suscita el artículo 79 del texto refundido de la LSA, cuando establece que si una sociedad hubiese adquirido acciones propias o de su sociedad dominante:

> [...] se establecerá en el pasivo del balance una reserva indisponible equivalente al importe de las

> acciones propias o de la dominante, computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

El objetivo de la norma, como señala Sánchez González (1989), es asegurar el cumplimiento del requisito de la financiación de propias acciones con cargo a elementos patrimoniales, libres, que de otro modo podría quedar desvirtuado con posterioridad a la adquisición. Su naturaleza jurídica, para una buena parte de la doctrina, no es la de una auténtica reserva, sino que, en opinión de Paz Ares (1983), no tiene la función de acotamiento o afectación de bienes existentes, sino la de anular el valor que se ha dado a un bien —las acciones propias— que no tiene valor en manos de la sociedad. En tales términos se pronuncia también Vicent Chuliá (1981), que entiende que, en rigor, es «una cifra de corrección que corrige o anula la partida de activo».

Frente a tal postura, algún autor, como Carbonetti (1989), defiende que se trata de una reserva en sentido propio, toda vez que la Ley considera las acciones propias como un activo real, y, por tanto, no tiene la función de rectificación del valor, sino la de impedir que las acciones propias constituyan cobertura del capital y de las reservas indisponibles.

En cualquier caso, desde la perspectiva fiscal, el problema se centra en abordar las consecuencias de la dotación de tal reserva: no se plantean problemas si se dota con cargo a alguna otra cuenta de reservas voluntarias; si, por el contrario, se dota con cargo a los beneficios del ejercicio, se plantea el problema de si la minoración de la cuenta de pérdidas y ganancias que exige su dotación comporta una partida fiscalmente deducible en la base imponible del IS, al amparo del artículo 126.3 del RIS que, tras establecer que en ningún caso se computarán como disminuciones de patrimonio las que se pongan de manifiesto por simples anotaciones contables, exceptúa expresamente el supuesto de que «la reducción de valor en cuentas de los elementos del activo se realice de conformidad con lo que establecen las leyes de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada, que, a estos efectos, se considerarán aplicables a todos los sujetos pasivos por este Impuesto». Tal planteamiento, sin embargo, no nos parece correcto, desde la perspectiva de la naturaleza del tributo que estudiamos, y por ello consideramos que, en tal supuesto, tras minorar el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias para constituir la reserva analizada, será preciso, a la hora de cuantificar la base imponible, efectuar un ajuste al objeto de que la misma sea reflejo de la verdadera capacidad económica puesta de manifiesto por la sociedad que adquirió acciones propias.

C) Del socio persona jurídica

a) *Reducción por pérdidas*

El tratamiento fiscal que la reducción comporta para el socio persona jurídica en caso de pérdidas pasa por el análisis del artículo 138 del RIS.

La reducción por pérdidas se materializará en una reducción del valor nominal de las acciones que el socio posee, bien mediante su agrupación o canje, o mediante el estampillado de títulos. No plantea problemas, en nuestra opinión, la admisibilidad de un incremento o disminución patrimonial en los supuestos en que la compensación de pérdidas se materialice en el canje de títulos, por cuanto que se admite expresamente en el artículo 138 del RIS. Mayores problemas se plantean en el caso de que la compensación de pérdidas dé lugar al estampillado de títulos, dada su omisión en el citado artículo 138. Su tratamiento tributario ha provocado discrepancias.

Sanz Gadea (1988) resuelve la cuestión en estos términos:

> Si admitimos la alteración de patrimonio, la disminución patrimonial (excepcionalmente puede haber un incremento) en el socio, no es otra cosa que la comunicación de las pérdidas sufridas por la sociedad. [...] Planteadas así las cosas, debemos preguntarnos si la comunicación de resultados es admisible en el Impuesto de Sociedades.
>
> Como regla general afirmamos que no. Excepcionalmente existen dos vías de comunicación: la transparencia fiscal y la provisión por depreciación de valores mobiliarios. [...] Es lógico pensar que si se priva de relevancia fiscal a la recepción de acciones liberadas con cargo a reservas, se haga lo propio con la disminución del nominal poseído a causa de canje, estampillado, agrupación y amortización, siempre que se conserve la participación relativa.

En parecidos términos se pronunció el Ministerio de Economía y Hacienda en las contestaciones a consultas evacuadas por el tributo. En concreto, la contestación núm. 46 de la OM de 17 de junio de 1981 afirma que la reducción de capital por pérdidas no implica *per se* la existencia de una disminución patrimonial en la entidad tenedora de las acciones representativas del capital social de aquella sociedad que reduce su capital.

En nuestra opinión no debería negarse, en el

caso que nos ocupa, la imputación de un incremento o disminución patrimonial en el socio persona jurídica de la sociedad que reduce su capital, que va a ver disminuido el valor neto contable (coste medio unitario) de su participación en el capital de aquella sociedad sin contrapartida alguna. Circunstancia que determinará una pérdida patrimonial que debe tener su reflejo en la base imponible del tributo. Tal interpretación viene a confirmarla el artículo 138 del RIS en su apartado 1, dado que, en caso de que la reducción de capital se materialice en un canje de títulos, el socio persona jurídica podrá computar un incremento o disminución por diferencia entre el nominal del título que recibe y el valor neto contable (coste medio unitario) del título que entrega. Si tal es la solución normativa para el supuesto de canje (o de agrupación de acciones, dado que ésta es una modalidad de canje), no parece que exista fundamento jurídico para dispensar diferente tratamiento fiscal al estampillado para un supuesto prácticamente idéntico.

A idéntica conclusión conduciría el apartado 4 del artículo 138 del RIS interpretado a *contrario sensu:* si no cabe computar incremento o disminución patrimonial cuando la sociedad se limite a modificar el valor nominal de sus acciones, sin que se altere el importe de la participación del accionista; deberá admitirse tal incremento o disminución cuando se altere el importe de tal participación, cual sucede en el supuesto que nos ocupa.

A lo anterior debe añadirse que nunca cabrá computar un incremento o disminución patrimonial (tanto si existe canje como en el supuesto de estampillado) en todos aquellos casos en que, sin existir reducción de capital, la sociedad participada se limite a variar el valor nominal de sus acciones (*v. gr.*: entregando dos acciones de 500 pesetas nominales por una de 1.000), sin que se altere el importe de la participación del accionista, según preceptúa el artículo 138.4 del RIS, con un contenido normativo idéntico al del artículo 87.4 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

El supuesto más dudoso sería el de reducción de capital, sustituyendo las acciones originarias por otras de inferior nominal, manteniendo los accionistas idéntico porcentaje de participación antes y después de la reducción. Como después veremos, la respuesta dependerá de la interpretación que se sustente de los términos literales de la norma (¿importe, participación?) lo cual no puede hacer olvidar, como remacha algún autor, que no se interpretan artículos, sino el ordenamiento jurídico del que aquéllos son piezas.

b) *Reducción con devolución de aportaciones o condonación de dividendos pasivos*

Comenzando por el segundo de los supuestos que se abordan en el presente epígrafe —la reducción por condonación de dividendos pasivos—, podemos señalar que ésta no originará en el socio incremento o disminución patrimonial, por cuanto que la reducción del valor neto contable de la cartera de valores queda compensada con la desaparición en el balance de la deuda contraída con la sociedad que reduce su capital y en cuyo capital se participa.

Tampoco debería plantear excesivos problemas el tratamiento fiscal del socio en el supuesto de devolución de aportaciones: obtendrá un incremento patrimonial o sufrirá una disminución patrimonial calculados por diferencia entre el valor de lo que reciba y el valor neto contable (coste medio unitario) de lo que, en su caso, entrega. Tratándose de devolución de aportaciones como consecuencia de la separación de socios, será aplicable el tenor del artículo 136 del RIS, que específicamente contempla tales supuestos: «se computará como incremento o disminución la diferencia, en más o en menos, entre el valor real de los bienes recibidos [...] y el valor neto contable del título o participación del capital que corresponda a aquellas cuotas». Añadiendo los apartados 3 y 4 dos mandatos importantes: por una parte, que «el valor de los bienes que se reciban cuando sean distintos del dinero o medios líquidos se determinará aplicando las normas... (previstas para operaciones vinculadas)». Y, por otra parte, admitiendo que «a los socios les será aplicable en este caso... (la deducción por doble imposición de dividendos)».

La primera de las cuestiones es recogida por algún autor para sugerir la posible extralegalidad de la norma reglamentaria, por entender que en la Ley 61/1978 no se aludía al criterio de valoración de los bienes. A lo cual debe contestarse que, por mandato de la misma Ley, los criterios de operaciones vinculadas se aplican «a las operaciones entre una sociedad y sus socios».

El socio que recibe los bienes como consecuencia de su separación de la sociedad podrá beneficiarse de la deducción por doble imposición, de conformidad con el artículo anteriormente citado y el 174.1*c)* del RIS, que califica como dividendo, «la parte de la cuota de liquidación social que corresponda a beneficios no distribuidos»; supuesto al que habría que asimilar la porción de cuota social recibida con ocasión de la separación del socio. Navarro (1989) critica tal solución normativa, a la que alude para rebatir el ya estudiado grava-

men de las plusvalías tácitas para la sociedad en caso de reducción efectiva. A su juicio:

> No parece tener mayor sentido defender que, en la disolución total o parcial de una sociedad, se graven como incrementos las alteraciones sufridas en el valor de los bienes que integraban su patrimonio, cuando éstos son asignados a los socios, para a renglón seguido reconocer en favor de los socios el derecho a deducciones en su cuota impositiva tendentes a evitar la doble imposición. Mejor será no someter a gravamen ese incremento en la sociedad que entrega los bienes, lo que hará innecesaria la segunda solución, en todo caso insuficiente.

En el caso de que la devolución de aportaciones acompañe a una operación de reducción por canje de títulos, habrá que acudir al artículo 138 del RIS. Aunque de la lectura de la norma se desprende con claridad que fue redactada para acoger bajo su ámbito objetivo de aplicación los supuestos de canje de títulos de renta fija por títulos de renta variable, sin embargo la propia amplitud de los términos en que se expresa permite que despliegue su eficacia respecto de las operaciones de canje de títulos de renta variable por otros de idéntica naturaleza.

Como anteriormente se advirtió, guarda el RIS silencio, a diferencia de lo que sucede con el Reglamento del IRPF, respecto de las reducciones que se materialicen mediante el estampillado de títulos. A nuestro juicio, cuando el estampillado vaya acompañado de la devolución de aportaciones a los socios, la tributación será la establecida para los casos de canje, como ya tuvimos ocasión de advertir al abordar la reducción como consecuencia de pérdidas, dada la identidad sustancial de ambas hipótesis de reducción de capital.

Buena parte de los problemas interpretativos en la materia que nos ocupa provienen de la confusión en que se ha incurrido en algunas de las contestaciones a consultas evacuadas por los órganos competentes del Ministerio de Economía y Hacienda, en las que se confunde la esencia de la reducción de capital con la forma en que ésta se instrumenta. Así lo acredita la lectura de la OM de 17 de junio de 1981 sobre contestaciones vinculantes a consultas, donde se sienta, para el caso de reducción mediante estampillado de títulos disminuyendo el nominal, con la consiguiente devolución a los socios en metálico, el siguiente criterio:

> Si la reducción de capital se realiza mediante devolución de aportaciones a los socios, satisfaciendo en metálico el importe correspondiente, se produce una mutación en el patrimonio de los socios, pero sin que se verifique ganancia de capital alguna, supuesto que la reducción se realice mediante estampillado. Se produce, pues, un incremento en las existencias de efectivo, compensado con la disminución del valor de su cartera por el importe restituido.
>
> Si la reducción de capital se realizase por amortización de títulos o por valor superior al nominal, entraríamos de lleno en el terreno de la separación de socios y disolución (parcial) de Sociedades.
>
> En la Sociedad que realiza la reducción de capital mediante estampillado, no se produce disminución de patrimonio a efectos de determinación de la base imponible, del mismo modo que las aportaciones tampoco fueron consideradas en su día incrementos de patrimonio.

Como se puede apreciar en la contestación reproducida, se confunden las modalidades de instrumentación de la operación de reducción de capital con la naturaleza de ésta. Lo decisivo, a los efectos de la determinación de la tributación del socio por el IS, es la naturaleza de los flujos económicos que se establecen y las circunstancias que motiven la operación indicada, revistiendo una importancia sólo secundaria la forma en que se instrumente aquélla. De ahí que la tributación de la reducción de capital deberá atender a la circunstancia de que se trate de una operación puramente contable, compensando pérdidas, o bien de una operación de reducción efectiva mediante restitución de aportaciones a los socios. Tal es el aspecto nuclear de la cuestión y no la forma en que la reducción cristalice.

En cualquier caso, lo que debe ser merecedor de crítica negativa es la asignación de consecuencias tributarias diferentes a la reducción con estampillado de títulos en el IS y en el IRPF, como más adelante veremos, dada la coordinación que debiera existir en esta materia entre los dos tributos básicos que sujetan a tributación la obtención de renta en nuestro ordenamiento, si tenemos en cuenta que no existen razones que avalen un tratamiento disímil entre ambos.

No podemos concluir este apartado sin advertir que las operaciones de reducción por amortización de títulos, en principio, se traducirán en la devolución de aportaciones al socio, pero, por sus peculiaridades, serán objeto de tratamiento separado en el epígrafe siguiente.

c) *Amortización de acciones*

En este supuesto, el tratamiento del socio persona jurídica plantea menos problemas interpretati-

vos que el de la sociedad: el incremento o disminución patrimonial del socio vendrá determinado por la diferencia entre el valor de enajenación de las acciones (con la eventual aplicación del artículo 39 del RIS) y su valor neto contable (coste medio unitario).

Sin embargo, el problema reviste una mayor complejidad si analizamos separadamente los supuestos de rescate y reembolso de acciones para su amortización en la medida en que apreciaremos:

- En el rescate, un negocio jurídico libre y voluntariamente concluido entre dos partes, en función del cual, y ante la concurrencia de intereses, el socio ofrece en venta sus acciones a la sociedad. El incremento o disminución patrimonial a computar en la base imponible del IS del socio que enajena sus acciones se calculará con arreglo a lo previsto en el artículo 133 del RIS (2) para la enajenación de los títulos valores.

- En el reembolso, cabe plantearse si existe una enajenación en la que la voluntad del socio como individuo es suplida por otra, de formación colegiada, cual es la que expresa la mayoría obtenida en Junta General o si, por el contrario, podría afirmarse que, en puridad, no hay previa adquisición de acciones al socio. De sustentarse que existe enajenación, aunque sea forzosa, podría reconducirse su tributación al supuesto más general previsto en el RIS, artículo 133, que se refiere a la enajenación de títulos valores. Sin embargo, en los pronunciamientos hasta la fecha del Ministerio de Economía y Hacienda, la tributación de la amortización de acciones en caso de reembolso de títulos es la ya expresada: el socio obtendrá un incremento o disminución patrimonial por diferencia entre el valor neto contable (coste medio unitario) de las acciones amortizadas y el importe percibido como consecuencia de la amortización. Tal es el criterio sentado en la contestación número 51 de las contenidas en la OM de 17 de junio de 1981.

2. Tributación por el IRPF del socio persona física

a) *Reducción por compensación de pérdidas*

De forma paralela a como se ha hecho con el IS, examinamos en primer término las consecuencias para el socio de la reducción por pérdidas.

Excluida, como ya se ha apuntado, la posible amortización de acciones en tal supuesto, la reducción se articulará mediante disminución de su valor nominal: canje, conversión o estampillado de títulos.

Retomando en este punto una cuestión ya sugerida, se evidencia, una vez más, cómo la deficiente expresión de la norma se pretende suplir por el análisis integrador y analógico de su voluntad.

En el caso de reducción de capital para compensar pérdidas, parece claro que el socio, en principio, verá reducida su participación en el capital, sin que se produzca restitución de su aportación por ninguna vía. Ello, por definición, es la esencia de la operación. En tales supuestos, como anteriormente se apuntó, la reducción se materializará en un canje, estampillado o agrupación de títulos. Sobre tal basamento descansa el artículo 20.8*f)* de la Ley 44/1978 al disponer:

> Cuando la alteración en el valor del patrimonio proceda del canje, conversión o estampillado de títulos [...] el aumento o disminución patrimonial se determinará por la diferencia entre el valor de adquisición de los títulos que se ceden y el que corresponda a los títulos que se reciban, conviertan o estampillen.
>
> Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior los supuestos en los que una sociedad se limite a modificar el valor nominal de sus acciones sin que se altere la proporción en que participan los socios en el capital.

El Reglamento del IRPF añade sobre tal cuestión, en su artículo 87, la forma de calcular los valores de adquisición de los títulos que se entregan, los cuales siguen la pauta general —distinguiéndose en función de que coticen o no en Bolsa— y el valor de los títulos que se reciben, que será el de cotización en la fecha de conversión, canje o estampillado. Si no cotizaran, dicho valor será el nominal más la parte proporcional de reservas después de la conversión, canje o estampillado, deducido, en su caso, el importe de las pérdidas de ejercicios anteriores que no hubieran sido compensadas.

Pero el párrafo sobre el que queremos llamar la atención es el que constituye el apartado 4 del precepto. En él se previene:

> Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación cuando una sociedad se limite a modificar el valor nominal de sus acciones sin que se altere el importe de la participación de los accionistas.

Nótese el cambio respecto de la Ley: donde se hablaba de «la proporción en que participan los socios en el capital», se habla ahora de «importe de la participación». (Aunque, en puridad, primero —Reglamento de 3 de agosto de 1981— se habló de importe y después —Ley 48/1985— se alude a la proporción.)

La cuestión dista mucho de carecer de importancia, ya que la tributación del socio persona física será notoriamente diferente según cual sea la posición que se sustente respecto al alcance que cabe atribuir a dicho precepto. Para algunos comentaristas de este impuesto, el precepto supone que siempre que se produzca una reducción de capital con canje o estampillado de títulos, tras la cual el socio mantenga idéntico porcentaje representativo del capital de la entidad que redujo su capital al que ostentaba con anterioridad a la reducción, no cabrá computar incremento o disminución patrimonial en el IRPF. Ello aun en el caso de que la sociedad haya procedido a compensar las pérdidas experimentadas. Tal es la postura de Navarro (1989), para quien, en caso de reducción de pérdidas:

> Si la reducción se efectúa de manera que afecte por igual —proporcionalmente— a todos los socios, la simple reducción de los nominales de las acciones, o del número de éstas, no se considerará determinante de una alteración patrimonial con relevancia fiscal.

La segunda interpretación del precepto aludido se orienta en el sentido de conceptuar tal supuesto como determinante de incrementos o disminuciones patrimoniales, relegando la norma aludida al caso exclusivo en que una sociedad se limite a alterar el valor nominal de los títulos representativos de su capital, pero ostentando el socio una participación de idéntico importe antes y después de tal alteración. Tales serían los supuestos en los que no hay reducción de capital; *verbigracia*, aquellos en los que el socio titular de una acción de mil pesetas nominales recibe dos acciones de quinientas pesetas nominales.

La cuestión se complica si tenemos en cuenta que, en la práctica, en no pocas ocasiones, la reducción de capital instrumentada mediante el canje o estampillado de títulos es planteada no con el mero objeto de compensar las pérdidas de una sociedad, sino para proceder a la restitución de aportaciones a los socios, acogiéndose su no tributación al amparo del precepto aludido.

Independientemente de la mayor o menor fortuna y precisión en el lenguaje utilizado por el legislador (importe, proporción), lo cierto es que la intención inicial era exceptuar del posible incremento o disminución a aquellos casos en los que la participación de cada uno de los socios en el capital no se alterase como consecuencia del canje o estampillado, al objeto de acomodar la norma reglamentaria al dictamen del Consejo de Estado número 43.209, de 25 de junio de 1981, para intentar cubrir los supuestos en que «algunas sociedades estiman conveniente modificar el valor nominal de sus acciones (por ejemplo, canje de dos de quinientas por una de mil) sin que eso altere la participación de cada uno de los socios en el capital».

Y, obvio es decirlo, si se realiza una reducción de capital, se altera inevitablemente dicha participación. Al menos, para alguno de los socios. En la medida en que no nos hallemos ante la operación aludida (dos títulos de quinientas pesetas nominales por uno de mil), sino que la alteración del nominal comporte una reducción de capital, no nos hallaremos ante el supuesto de hecho previsto por la norma.

Este criterio resultaría confirmado por la contestación dada a la consulta número 1.300/1984, de 11 de julio. En un supuesto en el que una sociedad, en transparencia fiscal, reduce capital disminuyendo, por estampillado, el valor nominal de sus acciones, sin alterar las participaciones de los accionistas, a quienes se reembolsaría en efectivo el importe de la reducción efectuada, la Dirección General de Tributos (DGT) contesta considerando que la afirmación de que la operación no altera el importe de la participación de los accionistas podrá ser cierta respecto de sus cuotas porcentuales o relativas en el patrimonio social, pero no en cuanto al importe absoluto de dichas participaciones o cuotas, que de hecho resultarían minoradas en el importe de las cantidades reembolsadas por la sociedad a aquéllos.

Respecto a la determinación del incremento o disminución, la aludida Dirección General especifica que será la diferencia entre el coste medio de adquisición de las acciones, incrementado en el importe de los beneficios no distribuidos e imputados a los accionistas, actualizado por aplicación del factor de corrección monetaria, y el valor nominal de los títulos más la parte proporcional de reservas, después del estampillado, deducido el importe de las pérdidas de ejercicios anteriores que no hubiesen sido compensadas. A la diferencia resultante, y habida cuenta de la reducción de capital, habrán de sumarse las cantidades reembolsadas a los accionistas en efectivo.

Resumiendo lo dicho, para el caso en que la reducción de capital tenga por causa las pérdidas de la sociedad y, por tanto, no haya amortización de acciones, sino disminución del nominal, canje o estampillado, la Administración considera que no será de aplicación la excepción del artículo 20.8*f)* de la Ley del IRPF (3), pues la sociedad no se ha limitado a modificar el nominal, sino que también ha procedido a la reducción del capital.

Para concluir este epígrafe, baste añadir cómo, a efectos de las «operaciones acordeón», la DGT ha sentado, en consulta contestada el 25 de febrero de 1986, que la anulación del valor de unos títulos en virtud de acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de una sociedad anónima de reducir a cero su capital social, aunque no supone una enajenación, produce al sujeto pasivo una disminución patrimonial. A ello añade la DGT, con fundamento actual en el artículo 101*e)* LSA, que a los efectos de computar dicha alteración patrimonial el acuerdo adoptado por la empresa, deberá constar en escritura pública y ser objeto de inscripción en el correspondiente Registro Mercantil.

b) *Reducción mediante devolución de aportaciones*

De todo lo anterior puede fácilmente deducirse cuál será la consecuencia para el socio en caso de reducción con reembolso de aportaciones. Tal supuesto, con ocasión de canje o estampillado de títulos, ha sido objeto de análisis en el epígrafe precedente, puesto que, como ya hemos dicho, las sociedades no suelen limitarse, cuando acuden a tal modalidad de formalización de la reducción, a compensar pérdidas. Las amortizaciones de acciones son objeto de análisis en el epígrafe siguiente. De ahí que en el presente proceda analizar los supuestos de devolución de aportaciones con ocasión de la separación de socios.

Tales supuestos se abordan en el artículo 86.1 del Reglamento del IRPF, que no ofrece novedades dignas de mención respecto del tratamiento, ya expuesto, que recibe el socio persona jurídica en el RIS. En definitiva, el incremento o disminución patrimoniales computarán por diferencia entre el metálico, o valor real de los bienes, recibidos como consecuencia de la separación y el valor de adquisición del título o participación del capital que corresponda a aquella cuota. Valor de adquisición que será el coste medio de los títulos respectivos.

Cabría, en todo caso, añadir cómo en algún supuesto la Administración no ha mantenido criterios absolutamente uniformes. Así, en consulta número 386/1986, evacuada por la DGT, en relación con una reducción mediante devolución de parte del valor nominal de todas las acciones a los socios, se considera la operación como

> [...] una amortización parcial de cada título, lo cual produce una alteración patrimonial para el accionista, cuyo importe se determinará por diferencia entre el coste medio de adquisición y el valor de amortización. Valor que se cifra en el importe del nominal reembolsado.

Debe, por otra parte, recordarse que, en todos los supuestos de reducción de capital con restitución de aportaciones, el socio podrá ejercitar el derecho a la deducción por doble imposición de dividendos por la porción de beneficios no distribuidos que se le adjudique, de conformidad con lo establecido en el artículo 127.4 del Reglamento del IRPF, sin que ello altere, tras la Ley 48/1985, la conceptuación como incremento patrimonial de la renta obtenida por el socio.

c) *Reducción mediante la condonación de dividendos pasivos*

La dicción literal del artículo 87 del Reglamento del IRPF conduce a que, en el supuesto que nos ocupa, el socio compute un incremento o disminución patrimonial en la base imponible del IRPF, en la medida en que la reducción del capital se materialice en el canje, agrupación o estampillado de las acciones. Entendemos, no obstante, que lo más correcto sería que no se computase ni incremento ni disminución patrimonial en la medida en que la reducción del valor nominal de los títulos se verá compensada por la extinción de la deuda contraída con la sociedad.

d) *Reducción por amortización de acciones*

La amortización de acciones no se contempla expresamente en el Reglamento del IRPF, que, sin embargo, contiene una norma pensada sin duda para la amortización de valores mobiliarios de renta fija, pero que, dada la generalidad —y consiguiente amplitud— de su contenido, *prima facie* parece que lleva a que caigan bajo su ámbito de aplicación las amortizaciones de acciones. En efecto, el artículo 92 del Reglamento del IRPF establece:

> Cuando se amorticen valores mobiliarios, el incremento o disminución patrimonial se determinará conforme al régimen general de los títulos valores, tomándose como valor de enajenación el de amortización de los referidos títulos.

Analizada la amortización como una entrega al accionista del importe del nominal de su título, que posteriormente se anula, puede parecer lógica la equiparación que el Reglamento efectúa entre la amortización y el régimen general de títulos valores.

No obstante, debe recordarse en este punto lo que ya se advirtió al analizar la amortización de los títulos del socio persona jurídica: si se considera que en el reembolso se produce una enajenación de títulos a la sociedad, el cálculo del incremento

o disminución patrimonial se hará siguiendo las reglas generales sobre la transmisión de títulos valores. Tal es la interpretación que sustenta la DGT, apartándose con ello de la tesis sentada para el mismo supuesto cuando el socio sea persona jurídica, lo que obligará a aplicar los preceptos contenidos en el artículo 20.8 de la Ley del IRPF, sucesivamente modificado por las leyes de Presupuestos en cuanto a la transmisión de valores que no coticen en Bolsa, al objeto de que, en el caso de que el valor de enajenación no se ajuste al que sería acordado entre partes independientes, se tome el mayor de los dos siguientes: el teórico resultante del último balance aprobado o el que resulte de capitalizar al tipo del 8 por 100 el promedio de los beneficios de los tres ejercicios sociales cerrados con anterioridad a la fecha del devengo del impuesto.

3. Sociedades transparentes

Como factor común para el caso de socio persona física y socio persona jurídica debemos añadir que, en el caso de participaciones en el capital de sociedades transparentes, al coste de adquisición deberá añadirse el respectivo coste de titularidad. Dicho concepto viene definido en el artículo 20 de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, en la redacción que recibió tras la Ley 48/1985; en él se dispone:

> A tal efecto, el coste de adquisición y titularidad se estimará integrado:
>
> Primero.—Por el precio o cantidad desembolsada para la adquisición de los expresados valores; y
>
> Segundo.—Por el importe de los beneficios sociales que, sin efectiva distribución, hubiesen sido imputados a los socios como rendimientos de sus acciones o participaciones en el período de tiempo comprendido entre su adquisición y enajenación.
>
> Inversamente, serán objeto de deducción las pérdidas sociales que en el expresado período no hubiesen podido ser compensadas por la Sociedad, incluidas las que, con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley, hubiesen sido imputadas a los socios por la utilidad de las acciones o participaciones enajenadas.

Destaquemos, simplemente, la dificultad de conciliar la dicción literal del artículo transcrito con las disposiciones emanadas de la Ley 48/1985, de 27 de diciembre, en materia de imputación de pérdidas.

El expresado coste de titularidad, en el caso de personas jurídicas viene definido en el artículo 15.7 *b)*, en el que se estima integrado el valor de adquisición y titularidad:

> Primero.—Por el precio o cantidad desembolsada para la adquisición de los expresados valores, atendiendo en su caso a posibles minoraciones por aplicación del tratamiento de operaciones vinculadas.
>
> Segundo.—Por el importe de los resultados contables imputados a los socios, en proporción a su grado de participación y atendiendo a la efectiva imputación de las bases imponibles de los respectivos períodos. Las pérdidas contables imputadas, así como los dividendos percibidos, minoran este valor de titularidad.

4. Tributación por el impuesto sobre el valor añadido

Como es sabido, el impuesto sobre el valor añadido (IVA) sujeta a tributación —de conformidad con lo establecido en los artículos 3.1 de la Ley reguladora del impuesto y 4.1 de su Reglamento— las entregas de bienes y prestaciones de servicios realizadas por los empresarios sociales, tanto si son habituales como si tienen carácter ocasional. El tributo no sujeta, sin embargo, las entregas de dinero a título de contraprestación o pago, según prevén los artículos 5.2 de la Ley y 8.2 del Reglamento. Consecuentemente, las reducciones de capital que den lugar a la devolución de efectivo a los socios no llevarán aparejada la repercusión de IVA sobre éstos. Tampoco las reducciones que tengan por objeto exclusivo la compensación de pérdidas, por razones obvias: no se restituirá elemento patrimonial alguno, dinerario o no, al socio.

No sucede así, sin embargo, en aquellos casos en los que la reducción lleve aparejada la adjudicación *in natura* de bienes, como puede suceder en el caso de separación de socios. La vocación de generalidad del tributo que nos ocupa supone que toda operación realizada por la persona jurídica titular de la actividad empresarial de que se trate queda sometida a tributación, cualesquiera que sean las circunstancias que la motiven y su destinatario. En definitiva, la reducción de capital con adjudicación de bienes a los socios tributará como entrega de bienes o prestación de servicios, debiendo proceder la sociedad a repercutir el IVA sobre el socio adjudicatario de los bienes respectivos, a menos que la operación quede exenta del tributo. La base imponible de la entrega de bienes o prestación de servicios aludida vendrá constituida por el precio que se habría acordado en condiciones normales de mercado para la transmisión de bienes idénticos a los adjudicados, en la misma

fase de producción o comercialización, entre partes que fuesen independientes, según preceptúan los artículos 18.1 de la Ley y 31.1 del Reglamento del tributo.

En los supuestos aludidos, el socio adjudicatario de los bienes no tributará por el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (ITP y AJD), concepto «transmisiones patrimoniales onerosas», dada la incompatibilidad entre dicho tributo y el IVA, de conformidad con lo establecido en los artículos 3.3 de la Ley y 4.4 del Reglamento del impuesto (que establecen que «las operaciones sujetas a este Impuesto no estarán sujetas al concepto Transmisiones Patrimoniales Onerosas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados»), con la excepción de las entregas de bienes inmuebles exentas de IVA, las cuales tributan, como es sabido, por el ITP y AJD, concepto «transmisiones patrimoniales onerosas».

No existe incompatibilidad entre IVA e ITP, concepto «operaciones societarias», por lo que procederá la exacción del tributo al socio adjudicatario tomando como base imponible el valor real de los bienes o derechos que le fueron entregados y aplicando el tipo impositivo del 1 por 100, de conformidad con lo preceptuado en los artículos 23*b)* y 25 del texto refundido del ITP, a los que más adelante aludiremos.

5. Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

Sin duda alguna, es en el ámbito de este impuesto donde encontramos la mayor riqueza de aportes doctrinales y de jurisprudencia en relación con la reducción de capital.

En el artículo 19.1 de la Ley del Impuesto (RD legislativo 3050/1980, de 30 de diciembre) encontramos la primera referencia de interés: «Son operaciones societarias sujetas [...] la disminución de capital», para encontrar, en el artículo 23, que:

> [...] estará obligado al pago a título de contribuyente y cualesquiera que sean las estipulaciones establecidas por las partes en contrario: [...]
>
> *b)* En la [...] reducción de capital, los socios, por los bienes y derechos recibidos.

La base imponible se determina por el artículo 25.3 del texto refundido, señalando que «en la disminución de capital y disolución, aquélla (base imponible) coincidirá con el valor real de los bienes y derechos entregados a los socios».

De la glosa de tales preceptos podemos extraer varias cuestiones de interés, la primera de las cuales haría referencia a la base imponible. Su cuantificación se hace en función del desplazamiento patrimonial, motivado por la reducción, de la sociedad a los socios. No se hace tributar, por tanto, a la operación desde un punto de vista formal, sino en función de la masa patrimonial cuya traslación provoca. La posible *vis* atractiva que, en coherencia con lo expuesto, podría entenderse ejercida por el ITP queda radicalmente frenada por la dicción del transcrito artículo 19.1, configurando la reducción de capital como operación societaria sujeta. Lo anterior permite a la doctrina, y entre otros a Cazorla Prieto (1982), aseverar que «cuando no haya tráfico económico —inexistencia de devoluciones o entregas a los socios— no concurre la materia gravable por el tributo y, por tanto, no procede su exigencia». En la misma línea, Martínez Lafuente (1984).

Adelantando una cuestión sobre la que volveremos, ello se confirma por la DGT en consulta de 18 de enero de 1988, en la que se afirma que:

> De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 25.5 del RD 3494/1981, de 29 de diciembre, si la disminución de capital no da lugar a la devolución de bienes o derechos a los socios, no se practicará liquidación por tal Impuesto en el concepto «operaciones societarias»

Respecto a la estimación del valor real de los bienes y derechos entregados a los socios, ello implicará —como se encarga, por otra parte, de sentar adecuadamente la norma— la comprobación de tal valor, estando, dice el mentado artículo 25.3 del texto refundido, «a lo dispuesto en el artículo 10 de la presente Ley». Esta comprobación perseguirá, por tanto, el valor verdadero de los bienes cuya devolución o entrega a los socios se produce como consecuencia de la reducción. Así se afirma en la resolución TEAC de 10 de julio de 1973, en la que en otro pasaje se afirma:

> [...] si bien es cierto que, habida cuenta de la existencia según Balance, de reservas y remanentes, a cada acción corresponde una parte alícuota de éstos, esa participación, que teóricamente engendraría un valor real de los títulos superior a su nominal, no es objeto en este acto de devolución o entrega a los socios, puesto que subsiste en el patrimonio social y en el Balance que lo refleja.

Viene con ello a confirmarse que no procede adicionar, al valor de los bienes o derechos devuel-

tos, ningún valor por cuenta de bienes o derechos que ni se entregan ni se devuelven.

Por lo que afecta al devengo del impuesto, el artículo 52.1*b)* determina que se produce «el día en que se formalice el acto sujeto a gravamen». Opiniones como la del citado Cazorla (1982) ponen en entredicho la coherencia de esta exigencia normativa:

> Cuando, como es en el caso de la disminución de capital, se atiende al tráfico patrimonial, consagrar que el devengo se produce con su formalización, es introducir un elemento contradictorio en la dinámica, ya de por sí peculiar, en el seno del Impuesto sobre Operaciones Societarias, de la reducción.

Sin ánimo de introducir otro elemento de contradicción, sino de contraste, añadiríamos nosotros la incoherencia que supone reconocer en una misma operación, a efectos de devengo, valor distinto a sus distintas fases. Así, en resolución DGT de 16 de octubre de 1985 se afirma que «la alteración patrimonial se produce no por el simple acuerdo de reducción de capital, sino por el canje, conversión o estampillado de los títulos».

Resta añadir, para completar esta visión general, las condiciones que enuncia el artículo 42 del Reglamento del impuesto para considerar los actos jurídicos consignados en documentos notariales al tipo de gravamen del 0,5 por 100. Tributarán por el expresado concepto las primeras copias de escrituras y actas notariales cuando:

— Tengan por objeto cantidad o cosa valuable.

— Contengan actos o contratos inscribibles en los Registros de la Propiedad Mercantil.

— No estén sujetos al impuesto sobre sucesiones y donaciones o a los conceptos «transmisiones patrimoniales onerosas/operaciones societarias».

Expuesto en la forma que antecede el esquema de sustentación legal del impuesto, cabe introducir algunas cuestiones que han merecido respuestas diversas y en ocasiones contradictorias.

Abundando en la opinión que centra la tributación por este impuesto en el desplazamiento patrimonial, a pesar de su sujeción al concepto «operaciones societarias», se ha planteado si en la reducción de capital instrumentada mediante condonación de dividendos pasivos, el importe de éstos debe o no incluirse en la base imponible. La cuestión puede surgir ante la eventual consideración de que en la base imponible no procede la integración del capital no desembolsado, pues la condonación no da lugar a la devolución de bienes, en los términos del artículo 25.5 del Reglamento del impuesto. Esta tesis fue la que estimó el TEAP de Huesca, en resolución de 12 de enero de 1989.

El Tribunal Superior de Justicia de Aragón, en sentencia de 14 de octubre de 1989, rebate dicha tesis, entendiendo que la condonación del dividendo pasivo sí produce un efectivo desplazamiento patrimonial hacia el socio, aunque no suponga una entrega material de bienes. La sociedad entrega un derecho de crédito, y los socios se han enriquecido en la cantidad correlativa, que ya no deben. Partiendo de que cualquier condonación de dividendo pasivo implica una reducción de capital, es evidente su sujeción al ITP, modalidad «operaciones societarias», tanto si la resolución comporta solamente la devolución a los accionistas de una parte del nominal de las acciones suscritas y desembolsadas como si comporta la condonación del dividendo pasivo.

Otra cuestión que ha merecido diversos fallos de tribunales ha sido la derivada de la reducción de capital efectuada mediante la amortización por una sociedad de acciones de la misma previa su adquisición en Bolsa. El TEAP correspondiente entendió que sí procedía liquidar por el concepto «operación societaria», pues a cambio de las acciones rescatadas se entregó a cada accionista la cantidad que, según cotización en Bolsa, valía su título.

El TEAC, en resolución de 25 de noviembre de 1987, comienza confirmando que sólo dan lugar a tributación por ITP («operaciones societarias») las reducciones de capital que aparejen un traslado patrimonial. Se analiza después la operación en dos fases, tal como anteriormente apuntábamos: 1) adquisición de las acciones, y 2) ulterior reducción de capital.

1) La adquisición es hecho imponible sujeto a ITP, concepto TP onerosas. Los socios que venden sus acciones dejan de serlo por tal hecho y reciben el valor de sus acciones en concepto de precio de la venta que efectúan, y no en concepto de devolución del capital por su reducción.

2) La reducción de capital mediante la anulación de aquellas acciones no origina transmisión patrimonial alguna de la sociedad a los socios, por lo que no hay base imponible sobre la que girar liquidación.

El Tribunal Superior de Justicia de Cataluña, en sentencia de 26 de octubre de 1989, analiza idéntica cuestión con el mismo resultado, pero contempla además otro supuesto ya anunciado con anterioridad. Tal no es sino la procedencia de liquidar

AJD en caso de reducción de capital que no dé lugar a devolución de bienes o derechos.

El debate se suscitó originariamente por considerar que, en tales supuestos, se reunían los requisitos antes reseñados para considerar el documento en el que se instrumenta la operación sujeta a esta modalidad impositiva. De hecho, la propia DGT, en la misma consulta referida, añadía un último párrafo significativo: «... aunque proceda su tributación por AJD.»

La primera voz de alerta sobre la cuestión fue dada por Castromil Sánchez (1982) al considerar inaplicable el artículo 42 del Reglamento del impuesto. Ello resultaría así por la ausencia de uno de los requisitos: la no sujeción al concepto «operaciones societarias», exista o no base imponible positiva para poder liquidar. O, como entiende Sánchez Burgos (1989):

> [...] el hecho de que la disminución de capital no suponga desglosamiento patrimonial (por ir dirigido a restablecer el equilibro entre patrimonio y capital y no genere restitución de los derechos a los socios) supone un momento ulterior a la determinación del hecho imponible. El hecho de que a la Administración Tributaria le resulte imposible deducir un crédito tributario a su favor por esta operación societaria no la faculta a «desviar» o «trasladar» el acto al hecho imponible «Acto Jurídico Documentado»

Y en esta línea argumental, el Tribunal Económico Administrativo Central ha venido a establecer la solución adecuada mediante Resolución de 8 de julio de 1989. En ella, además, se perfila con claridad la definición del hecho imponible de las reducciones de capital:

> [...] Es el desplazamiento patrimonial que se produce desde la Sociedad a los socios el objeto imponible en los supuestos de reducción de capital, pero lo cierto es que tal objeto imponible no ha sido elevado por el Legislador al concepto jurídico de hecho imponible. Lo que implica que toda reducción o disminución de capital esté en principio sujeta al Impuesto por el concepto «operaciones societarias» y que sólo sea en un momento lógico posterior, el de la determinación de la base imponible, al no haber bienes o derechos entregados a los socios y no poderse, por tanto, determinar las mismas, cuando no haya lugar a la práctica de liquidación alguna, lo que sucede no porque la reducción no está sujeta, sino por no haber base imponible sobre la que practicar la liquidación [...]

Lo que lleva a afirmar al TEAC que... «estando sujeta la reducción de capital social para compensar pérdidas sociales al concepto de "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, no es procedente su tributación por el de "actos jurídicos documentados"».

NOTAS

(1) Disponía el artículo 98 de la LSA de 1951:

> Ningún acuerdo de reducción del capital que implique restitución de sus aportaciones a los accionistas o condonación de dividendos pasivos podrá llevarse a efecto antes de que transcurra el plazo de tres meses, a contar de la fecha del último anuncio del acuerdo, que deberá ser publicado por tres veces en el *Boletín Oficial del Estado* y en tres periódicos de los de mayor circulación de la provincia en que la sociedad tenga su domicilio. Durante ese plazo, los acreedores ordinarios podrán oponerse a la ejecución del acuerdo de reducción si sus créditos no son satisfechos o la sociedad no presta garantía. Será nulo todo pago o liberación de dividendos pasivos que se realice antes de transcurrir el plazo de tres meses o, a pesar de la oposición, entablada en tiempo y forma por cualquier acreedor.

(2) Según dispone el artículo 133 del RIS referente a la enajenación de valores mobiliarios:

> 1. En el caso de enajenación de valores mobiliarios, el incremento o disminución patrimonial se computará por la diferencia entre el valor de enajenación y el valor neto contable a que se refiere el presente artículo.
>
> El valor de enajenación vendrá dado:
>
> A) Si se trata de valores mobiliarios que coticen en Bolsa, por su valor efectivo, atendiendo a la cotización en la fecha en que ésta se produzca, o en la inmediata anterior dentro del trimestre precedente, y a los gastos de enajenación soportados por el transmitente.
>
> B) Por el importe efectivamente abonado, salvo que sean aplicables las normas que para operaciones vinculadas establece el artículo 39 de este Reglamento, en los siguientes casos:
>
> *a)* Cuando los títulos no coticen en Bolsa o no hayan cotizado en el último trimestre.
>
> *b)* Cuando la enajenación se haya realizado fuera de sesión a precio superior a la cotización de cierre.
>
> *c)* Cuando la enajenación se realice en situación de cotización suspendida de los títulos.
>
> [...]
>
> 3. El valor neto contable se determinará de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 de este Reglamento.

(3) Artículo 20.8*f*):

> Del canje, conversión o estampillado de títulos no comprendidos en el artículo 17.2*c)* de esta Ley, el aumento o disminución patrimonial se determinará por la diferencia entre el valor de adquisición de los títulos que se ceden y el que corresponda a los títulos que se reciban, conviertan o estampillen.
>
> Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior los supuestos en los que una sociedad se limite a modificar el valor nominal de sus acciones sin que se altere la proporción en que participan los socios en el capital.

BIBLIOGRAFIA

BROSETA PONT, Manuel (1983): *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid.

BURGOS, José Manuel; MARTÍNEZ, José Ramón, y OLABARRÍA, Pablo (1989): *Reforma de la legislación mercantil*, tomo II: «Aspectos jurídicos», Ciencias de la Dirección, S. A. (CDN), Madrid.

CABANAS, Ricardo (1988): «La reducción y ampliación simultánea del capital de la sociedad anónima (Estudios de la denominada "operación acordeón")», en *Revista de Derecho Mercantil*.

CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel de la (1978): *Estudios de Derecho Mercantil*, EDERSA, Madrid.

— (1987): «La reducción de la sociedad anónima en el anteproyecto de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directrices CEE en materia de sociedades», *Noticias CEE*, núm. 30, Editorial CISS.

CARBONETTI, Francesco (1989): *L'acquisto di azioni proprie*, citado por SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J. Carlos, en GARRIDO DE PALMA y otros (1990): *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, Ed. Trivium, Madrid.

CASTROMIL SÁNCHEZ, Fernando (1982): «Determinadas operaciones societarias en el ITP y AJD», *Crónica Tributaria*, núm. 42.

CAZORLA PRIETO, Luis M. (1982): *Tributación de operaciones societarias*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

CUESTA RUTE, José María de la (1976): *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid.

— (1987): *El aumento y reducción del capital social. La reforma de la LSA*, Civitas, Madrid (obra colectiva).

GARRIDO DE PALMA, Víctor; SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J. Carlos; ARANGUREN URRIZA, Francisco J.; MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, Tomás A., y GARDENZABAL DEL RÍO, F. Javier (1990): *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, Ed. Trivium, Madrid.

GARRIGUES, J., y URÍA, R. (1976): *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid.

GONZÁLEZ POVEDA, Victoriano (1988): *Impuesto sobre sociedades*, Pirámide, Madrid.

MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, Tomás A. (1990), en GARRIDO DE PALMA y otros (1990): *op. cit.*

MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio (1984): *Manual del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados*, Escuela de Inspección Financiera y Tributaria.

MORENO CEREZO, Félix (1981): *El impuesto sobre sociedades. Régimen General*, Pirámide, Madrid.

NAVARRO FERNÁNDEZ, Ginés (1989): «Fiscalidad de las reducciones de capital en el IRPF y en el IS», revista *Impuestos*, número 1.

NEILA NEILA, José María (1989): *La nueva Ley de Sociedades Anónimas (Doctrina, jurisprudencia y directiva [CEE])*, EDERSA.

PAZ ARES, Cándido (1983): «Sobre la infracapitalización de las sociedades», *Anuario de Derecho Civil*.

PERAIPE SORIANO, citado por GONZÁLEZ POVEDA, Victoriano (1988): *op. cit.*

PÉREZ DE LA CRUZ, Antonio (1973): *La reducción de capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, Zaragoza.

QUINTÁS BERMÚDEZ, Jesús (1984): *Comentarios al RIS*, Civitas.

SÁNCHEZ BURGOS, Miguel Angel (1989): «La reducción de capital social para compensar pérdidas no está sujeta a tributación», revista *Impuestos*, núm. 10.

SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J. Carlos (1990), en GARRIDO DE PALMA y otros (1990): *op. cit.*

SÁNCHEZ PINILLA, Federico (1989): *Notas al IRPF*, Instituto de Empresa, 4.ª ed., Madrid.

SANZ GADEA, Eduardo (1989): *Impuesto sobre sociedades*, Editorial Estudios Financieros, Madrid.

VELASCO ALONSO, Angel (1982): *La Ley de Sociedades Anónimas*, EDERSA, Madrid.

VICENT CHULIÁ, F. (1981): *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, Valencia.

PANORAMICA GENERAL DE LA TRIBUTACION DEL SEGURO DE VIDA

Diego GALVEZ OCHOA

I. INTRODUCCION

La tributación del seguro de vida en nuestro país ha planteado tradicionalmente dudas y dificultades, fruto de la gran variedad de modalidades que se dan en este ramo del seguro, con el objeto de cubrir situaciones y necesidades de diversa índole, y de la complejidad de elementos personales que concurren en el contrato, en el que coexisten las figuras del tomador, asegurado y beneficiario, que pueden coincidir o no en una misma persona. Estas peculiaridades han propiciado que las prestaciones derivadas del contrato de seguro de vida, en función de la modalidad de que se trate y de los elementos personales que concurran, puedan ser susceptibles de imposición por distintos impuestos y, dentro de un mismo tributo, por diferentes conceptos impositivos. En particular, dichas prestaciones pueden resultar gravadas por el impuesto sobre sucesiones y donaciones (ISD) o por el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), y en este último por los siguientes conceptos: rendimientos del capital mobiliario, rendimientos del trabajo personal o incrementos de patrimonio.

Esta diversidad de tratamiento fiscal determina que la carga impositiva y el régimen de retenciones pueda ser distinto para cada modalidad aseguradora, de tal forma que en ningún momento puede hablarse de uniformidad en el tratamiento fiscal del seguro de vida.

La problemática fiscal de este seguro no se deriva exclusivamente de la diversidad de regímenes tributarios aplicables, sino más bien de la necesidad de encuadrar cada modalidad en cada uno de ellos, así como, también, de la dificultad que muchas veces se presenta para determinar la base imponible.

El creciente desarrollo del seguro de vida en los últimos tiempos, que ha propiciado no sólo un incremento considerable de operaciones, sino también una mayor complejidad de las distintas modalidades, ha creado situaciones no previstas inicialmente por el legislador que han contribuido a incrementar la dificultad e incertidumbre en la calificación tributaria de las operaciones. El desgraciado asunto de las «primas únicas», que no es más que un vivo ejemplo de lo anterior, ha puesto de manifiesto cómo el seguro puede constituir un instrumento para la captación de capitales a corto y medio plazo en clara competencia con los productos bancarios, y cómo el contrato de seguro se emplea en la actualidad con unos fines distintos a los tradicionales, tales como el ahorro y la previsión a largo plazo o la cobertura ante el infortunio derivado de la muerte o la invalidez.

Por otro lado, la reciente legislación de los planes y fondos de pensiones, en su afán por regular y limitar la aplicación de los sistemas alternativos a los mismos, ha enturbiado, sin duda alguna, la calificación fiscal del seguro de vida.

A la vista de los comentarios anteriores, el objeto del presente estudio no puede ser otro que el de ofrecer una panorámica general de la tributación del seguro de vida en España y proponer un esquema de esa tributación que contemple las distintas modalidades que en la actualidad se están ofreciendo en el mercado.

Todo ello se realizará en base a la legislación vigente en la actualidad, sin perjuicio de que al final del trabajo se haga una breve referencia a la repercusión que pueda tener la futura reforma del IRPF, teniendo en cuenta el contenido del proyecto de Ley remitido a las Cortes.

II. EL SEGURO DE VIDA EN EL IMPUESTO SOBRE SUCESIONES

1. Evolución normativa

El seguro de vida, si bien en la actualidad se encuentra gravado por un impuesto directo y de naturaleza personal como es el ISD, regulado por la vigente Ley 29/1987, de 18 de diciembre, lo cierto es que, tradicionalmente, y hasta la reforma de nuestro sistema tributario de 1964, se ha encontrado vinculado a impuestos de naturaleza indirecta que gravaban las transmisiones de bienes.

El precedente más remoto de tributación de este ramo del seguro lo encontramos en la Ley de Presupuestos de 5 de agosto de 1893, que gravó las adquisiciones realizadas por los beneficiarios de las pólizas de seguros de vida. Es precisamente el Reglamento de esta Ley el que utiliza por primera vez la conocida expresión «cantidades percibidas», que se mantiene en la actualidad y que tantos quebraderos de cabeza ha dado a los intérpretes de la norma.

La Ley de 2 de abril de 1900 del Impuesto sobre Derechos Reales y Transmisiones de Bienes sometió a gravamen, con carácter general y de manera conjunta, las transmisiones patrimoniales *inter vivos* y *mortis causa*, desarrollando un esquema impositivo que perduró durante seis décadas. Dentro de este esquema, quedaban gravadas las entregas a los beneficiarios de cantidades derivadas de contratos de seguros de vida, así como la constitución, transmisión y extinción de pensiones por actos *inter vivos* o *mortis causa*. Este impuesto se mantuvo vigente sin modificaciones sustanciales hasta la Ley de Reforma del Sistema Tributario (LRST) de 11 de junio de 1964. Durante este dilatado periodo, únicamente cabe resaltar el paréntesis abierto por la Ley de 16 de diciembre de 1954 sobre Ordenación del Seguro Privado (LOSP) y cerrado por el texto refundido del impuesto sobre derechos reales de 21 de marzo de 1958, en el que se mantuvo la total exención por la percepción de capitales derivados de contratos de seguros de vida.

La LRST, antes mencionada, rompió con la tradicional vinculación en un único impuesto de las transmisiones patrimoniales *inter vivos* y *mortis causa*, creando, por un lado, el impuesto general sobre las sucesiones (IGS), y por otro, el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (ITP y AJD). Por el IGS se gravaban exclusivamente las adquisiciones patrimoniales *mortis causa* y por el ITP y AJD las transmisiones por actos *inter vivos* de toda clase de bienes y derechos que integren el patrimonio de las personas físicas y jurídicas. Las donaciones quedaban sometidas a este último tributo, si bien les resultaban aplicables las tarifas correspondientes al IGS. Lo cierto es que la desvinculación entre estos tributos no fue bien percibida por los profanos en la materia, al regularse conjuntamente en un mismo texto refundido, el de 6 de abril de 1967, y mantenerse la vigencia para ambos impuestos del antiguo Reglamento de Derechos Reales de 15 de enero de 1959.

Dentro de este nuevo esquema de tributación quedaban sometidas a imposición por el IGS las cantidades percibidas por los beneficiarios de las pólizas de seguro de vida. Por el contrario, la constitución, transmisión y extinción de pensiones quedaban gravadas por el ITP, si bien se declaraba no sujeta la operación cuando la misma constituyera un acto habitual del tráfico de las empresas. En este mismo sentido se manifiesta, posteriormente, el texto refundido del ITP de 30 de diciembre de 1980.

La Ley 29/1987, de 18 de diciembre, reguladora del ISD, modificó sustancialmente la situación anterior. La nueva Ley configura este impuesto en el marco de la imposición directa y con carácter complementario del IRPF, pretendiendo gravar todas las adquisiciones patrimoniales gratuitas de las personas físicas, con una clara vocación de dar una mayor precisión y amplitud en la delimitación del hecho imponible con respecto a la legislación anterior. Así, en el artículo 1.º de la Ley se indica que el impuesto grava los incrementos patrimoniales obtenidos a título lucrativo por las personas físicas, delimitándose el hecho imponible en el artículo 3.º de una forma mucho más amplia que en el texto refundido de 1967 (1). El apartado 1 *c)* de este artículo grava de forma explícita las prestaciones derivadas del contrato de seguro de vida, siendo la primera vez que la ley grava con tal carácter las prestaciones indicadas, ya que en la legislación anterior, únicamente por vía de deducción, obtenida del tratamiento de los actos exentos y bonificados se desprendía la sujeción de estas prestaciones. Lo cierto es que, a pesar de esta sujeción explícita, la nueva delimitación del hecho imponible —insistimos, mucho más amplia que en la legislación anterior— suscitó serias dudas sobre la sujeción al impuesto de determinadas prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida que tradicionalmente habían venido siendo liquidadas por el IRPF, dudas que, después de un período de indefinición, parece que, afortunadamente, han sido resueltas por la Circular 2/89, de 22 de no-

viembre, de la Dirección General de Tributos (2), y que esperamos sean tratadas de forma expresa en el futuro reglamento del impuesto.

2. Delimitación del hecho imponible

Si la Ley 29/1987 nació con la vocación de gravar todas las adquisiciones patrimoniales lucrativas de las personas físicas, aquellas prestaciones derivadas de seguros de vida en las que se observe tal adquisición lucrativa por parte del beneficiario tendrían que estar sometidas a este impuesto. Este principio parece que se cumple claramente si atendemos exclusivamente al tenor literal del artículo 3.1 *c)* de esta Ley, que establece que constituye el hecho imponible la percepción de cantidades por los beneficiarios de contratos de seguros sobre la vida, cuando el contratante sea persona distinta del beneficiario.

No obstante lo anterior, la liquidación por el IGS de todas las prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida en las que se dé la circunstancia de que el beneficiario sea persona distinta del tomador supone someter a gravamen por este impuesto prestaciones que tradicionalmente habían venido siendo liquidadas por el IRPF, unas a pesar de que existía constancia clara de que se trataba de adquisiciones patrimoniales lucrativas, y otras en las que tal carácter no se vislumbraba tan claramente. Esta circunstancia, unida a otros problemas técnicos planteados por la nueva Ley, sembraron una importante confusión en el sector asegurador en relación al ámbito de aplicación del nuevo impuesto, la cual, como se ha dicho anteriormente, en buena medida ha sido eliminada por la mencionada circular de la Dirección General de Tributos, que, desde luego, rompió con la práctica administrativa existente hasta la fecha de su publicación.

Seguros de supervivencia

La primera cuestión que se planteó, a raíz de la entrada en vigor de la nueva Ley, fue la de si las prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida para el caso de supervivencia, en los que el contratante fuera persona distinta del tomador, quedaban sujetas al IGS o, por el contrario, debían ser objeto de imposición por el IRPF.

Lo cierto es que este tipo de prestaciones se habían venido liquidando tradicionalmente por el IRPF siguiendo un criterio que se encontraba basado en la circunstancia de que el antiguo ISD únicamente sometía a imposición adquisiciones *mortis causa*, sin que, por otro lado, las prestaciones a título lucrativo derivadas de un seguro de supervivencia pudieran ser encuadradas bajo el negocio jurídico de la donación, por lo que tampoco podían ser sometidas a imposición por este concepto.

En una primera lectura de la Ley 29/1987, parece que estas prestaciones se encuentran sometidas al impuesto por el artículo 3.1 *c);* este precepto, cuando somete a gravamen las prestaciones derivadas de contratos de seguro en los que el contratante sea persona distinta del beneficiario, no establece distinción alguna sobre si se trata de un seguro para caso de muerte o de supervivencia, y evidentemente en ambos casos puede darse una adquisición a título lucrativo.

No obstante lo anterior, si avanzamos en la lectura del texto legal, rápidamente se observa que el artículo 24.1 dispone que en las adquisiciones por causa de muerte y en los seguros sobre la vida el impuesto se devengará el día del fallecimiento del causante o del asegurado. Este condicionamiento de devengo del impuesto al fallecimiento del asegurado supone una franca contradicción con el artículo 3.1 *c)* de la Ley que causa una cierta perplejidad, y hace dudar seriamente sobre la posibilidad de exigir el impuesto para las prestaciones derivadas de estos seguros, que, en consecuencia, pasarían a tributar por el IRPF. Esta contradicción, desde nuestro punto de vista, ha sido debida a la falta de previsión del legislador sobre la existencia de esta modalidad y a la inercia de la legislación anterior, que circunscribía la tributación del seguro de vida al seguro para caso de muerte.

Este problema ha sido hábilmente salvado por la Dirección General de Tributos (DGT), en la Circular 2/89, en el sentido de entender que los seguros de supervivencia, para el caso de que el beneficiario sea persona distinta del tomador, tributan por el IGS, dentro del apartado 1 *b)* del artículo 3.º de la Ley (3).

Debe resaltarse que la DGT no entiende que, con carácter general, las prestaciones que estamos tratando deban tributar por el IGS, sino solamente aquéllas en las que la adquisición del beneficiario sea a título lucrativo y responda a una mera liberalidad del tomador. Quedarían, por tanto, excluidas del ámbito de aplicación de este impuesto todas las operaciones en las que no se dé una adquisición a título lucrativo. De esta manera, la DGT deja abierto el paso a la tributación por el IRPF de algunas operaciones en las que pudiera no darse tal liberalidad, como pueden ser los seguros colectivos de empresa u otras operaciones como el *endoment*, el seguro de amortización de préstamos o cualquier otro concertado para el pago de una deuda o remunerar un servicio, etc., en los que tal espíritu de liberalidad del tomador en favor del be-

neficiario no queda acreditado. La Circular también hace extensivas estas últimas consideraciones a los seguros para caso de muerte.

Personalmente, consideramos que la solución ofrecida por la DGT no sólo es perfectamente coherente con el espíritu y finalidad de la Ley 29/1987, sino que además es la única que permite armonizar este impuesto con el IRPF, máxime después de la reforma introducida por la Ley 20/1989, de 28 de julio. No obstante, los puntos de discrepancia pueden surgir en la calificación de determinadas prestaciones como operaciones a título gratuito u oneroso determinante de la tributación por uno u otro impuesto.

Pago de la prima con cargo a la sociedad de gananciales

Las prestaciones derivadas del seguro de vida, tanto en el antiguo como en el nuevo IGS, se han venido liquidando tradicionalmente haciendo coincidir la base imponible con el total importe percibido por el beneficiario. Este sistema de liquidación no tenía en cuenta que la prima podía haberse satisfecho con cargo a la sociedad legal de gananciales, y que, por tanto, cuando el beneficiario fuera el cónyuge del tomador, parte de la prestación no era propiamente una adquisición a título lucrativo, sino más bien se derivaba de una aportación imputable al propio beneficiario. Sin embargo, este sistema de liquidación era perfectamente coherente con una aplicación literal de la Ley 29/1987, ya que ésta, en su artículo 9 *c)*, establece tajantemente que en los seguros sobre la vida la base imponible coincidirá con las cantidades percibidas por el beneficiario, sin establecer distinción alguna por el motivo que estamos comentando.

A raíz de la sentencia del Tribunal Constitucional de 20 de febrero de 1989, por la que se declara la inconstitucionalidad de determinados preceptos de la Ley 44/1978, del IRPF, la Administración tributaria y el propio sector asegurador comenzaron a plantearse seriamente la incongruencia que existía entre el objeto del ISD reflejado en el artículo 1 de la Ley 29/1987, que no es otro que el de someter a gravamen exclusivamente los incrementos patrimoniales obtenidos a título lucrativo por las personas físicas, y la circunstancia de que, con arreglo al artículo 9 *c)* de la misma norma, en la base imponible, cuando se trataba de seguro de vida con pago de la prima con cargo a la sociedad legal de gananciales, pudieran integrarse prestaciones que no respondían a una adquisición a título lucrativo, violándose con ello el espíritu y finalidad de la propia Ley.

Este problema ha sido resuelto expresamente por la Circular de la DGT, siguiendo un criterio interpretativo finalista y no literalista de la norma. La Circular mantiene rotundamente que cuando el pago de las primas sea a cargo de la sociedad de gananciales, y así se haga constar expresamente en el contrato, «sólo quedará sujeta al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones la mitad de la cantidad asegurada que perciba el cónyuge supérstite, debiendo la otra mitad tributar como corresponda en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas».

Debe advertirse que tributar por el ISD o por el IRPF, en principio, no determina una mayor o menor carga impositiva: ésta dependerá del momento, dentro de la vigencia del contrato, en el que se produzca el fallecimiento del asegurado. Si se trata de un seguro de vida entera, la base imponible en el IRPF irá disminuyendo a medida que transcurra el período de vigencia del contrato, ya que las primas satisfechas se van acercando a la cifra de capital a percibir, de tal forma que si el asegurado fallece a una edad muy tardía, la base imponible por el IRPF del cónyuge supérstite puede ser muy pequeña. Por el contrario, si se tributa exclusivamente por el ISD, la base imponible se mantiene constante a lo largo del período de vigencia del contrato. Si se trata de seguros anuales o temporales renovables, en principio, para determinar la base imponible en el IRPF, únicamente podrá deducirse la prima correspondiente al período en curso, de manera que, normalmente, la base imponible será superior a la que correspondería a un seguro de vida entera.

Seguros de vida con pluralidad de tomadores y/o beneficiarios

La Circular de la DGT, siguiendo con el planteamiento anterior de integrar en la base imponible del ISD únicamente aquella parte de la prestación percibida por el beneficiario del seguro de vida que responda exclusivamente a una adquisición patrimonial lucrativa, analiza una serie de supuestos en los que existe pluralidad de elementos personales. En todos estos casos trata de determinar qué parte de la prestación es a título lucrativo, aclarando que solamente ésta debe integrarse en la base imponible del ISD, debiendo tributar el resto por el IRPF.

La circular entiende que la prestación será a título lucrativo por la parte de la misma no imputable a la prima satisfecha por el beneficiario. El problema lo encontramos en que pueden aplicarse diversos criterios de imputación, que, dada la complejidad de las diversas modalidades del seguro de vida, pueden dar lugar a bases imponibles distin-

tas. La Circular no establece con carácter general ningún criterio de imputación, aunque, al analizar diversos supuestos concretos, parece que se inclina por alguno en particular.

El caso más frecuente que prevé la Circular es un seguro mixto sobre dos cabezas en el que hay identidad de asegurados, tomadores y beneficiarios. En el caso de supervivencia de los dos asegurados que cobran la prestación por mitad, la Circular entiende que la prestación de cada uno es exclusivamente la imputable a la prima pagada por cada uno de ellos, entendiendo que si ésta es por mitades no se producirá hecho imponible en el ISD. La Circular entiende, por el contrario, que cuando la prestación se paga a un único asegurado supérstite, la mitad de la prestación será imputable exclusivamente a sus aportaciones, tributando por IRPF, mientras que la otra mitad se considerará obtenida a título lucrativo y tributará por el ISD.

La moraleja de la Circular, y de todos los ejemplos que en ella se exponen, es clara: en todo contrato de seguro de vida con pluralidad de elementos personales deberá analizarse qué parte de la prestación percibida por el beneficiario es imputable a sus aportaciones; esta parte tributará por el IRPF, y la otra por el ISD.

Seguro colectivo de vida como sistema alternativo a los planes de pensiones

Las prestaciones derivadas de seguros colectivos de vida contratados por la empresa en beneficio del personal plantean en la actualidad importantes dudas sobre si deben tributar por el ISD o por el IRPF. El problema se plantea, en particular, cuando es un tercero no trabajador el que percibe cantidades derivadas del contrato de seguro de vida, ya que cuando el propio trabajador es beneficiario de las prestaciones está claro que no existe una adquisición a título lucrativo.

La cuestión fundamental radica en determinar si la prestación percibida por el beneficiario no trabajador es o no a título lucrativo, ya que en el primer caso nos encontraremos ante un hecho imponible en el ISD, y en el segundo caso, en el IRPF.

Tradicionalmente, se ha considerado que estas prestaciones eran a título lucrativo para el beneficiario, y de hecho se han venido liquidando por el ISD. La Ley 29/1987, de 18 de diciembre, no contiene ningún precepto que permita sacar la conclusión contraria; es más, en su artículo 9 *c)*, se refiere expresamente al seguro colectivo, lo que indica que el legislador ha considerado que este tipo de seguros es susceptible de generar incrementos patrimoniales lucrativos para el beneficiario.

Por otro lado, ni la Ley 44/1978 ni la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, exigen, en ningún caso, que todas las prestaciones derivadas de seguros colectivos contratados por la empresa en beneficio de sus trabajadores deban tributar por el IRPF. La disposición adicional de la Ley 8/1987, cuando se refiere a la tributación de los sistemas alternativos a los planes de pensiones, únicamente regula la imputación fiscal de las aportaciones al sujeto al que se vinculen éstas, sin tratar, en ningún momento, del régimen fiscal de las prestaciones. De esta forma, la calificación de las prestaciones que estamos tratando como adquisiciones patrimoniales lucrativas y su liquidación por el ISD resulta coherente con la normativa básica de ambos impuestos.

El Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por RD 1307/1988, de 30 de septiembre, viene a enturbiar claramente esta situación. En efecto, su artículo 75 establece que las prestaciones derivadas de sistemas alternativos se integrarán en la base imponible del IRPF, añadiendo que dichas prestaciones no estarán sujetas al ISD.

El contenido de este artículo ha sembrado una gran confusión en el sector asegurador, ya que, planteado el seguro de vida como un sistema alternativo a los planes de pensiones, no se entiende que puedan tributar por el IRPF prestaciones que se consideraban adquiridas a título lucrativo, de tal forma que un sector muy amplio de la doctrina ha tachado este precepto de nulo de pleno derecho, por considerar que viola el principio de jerarquía normativa.

La Circular de la DGT ha resuelto esta aparente contradicción entre la norma legal y la reglamentaria, de nuevo de una manera muy hábil. En efecto, en la segunda conclusión de su capítulo primero viene a decir, aunque no expresamente y basándose en una argumentación claramente insuficiente, que tanto las prestaciones derivadas de planes de pensiones como de los sistemas alternativos no responden a la liberalidad del tomador, y no se trata de una adquisición lucrativa, por lo que no constituyen hecho imponible en el ISD. De esta manera, la Circular armoniza ambos impuestos y mantiene el principio de que las adquisiciones a título lucrativo tributan por el ISD, y las realizadas a título oneroso, por el IRPF (4).

Personalmente, entendemos que resulta francamente dudoso que las prestaciones derivadas del seguro colectivo de vida, en el que el beneficiario

sea persona distinta del trabajador, no sean adquisiciones a título gratuito, considerando de escasa convicción los argumentos esgrimidos por la Circular para demostrar lo contrario. La ausencia de liberalidad en el tomador del seguro puede que excluya el negocio jurídico de la donación, pero no implica necesariamente la ausencia de adquisición a título lucrativo en el beneficiario. Consideramos, por tanto, que el tema se encuentra abierto y que, de acreditarse ante los tribunales que se trata de adquisiciones a título lucrativo, deberá declararse la nulidad de pleno derecho del artículo 75 del Reglamento de Planes de Pensiones, o al menos interpretarlo de forma distinta a la que se viene haciendo hasta la fecha.

Prestación en forma de renta

Una de las cuestiones sobre las que se ha discutido en el ISD es la de si cuando se percibe una prestación en forma de renta derivada de un contrato de seguro de vida se produce un hecho imponible en este impuesto o en el IRPF.

La duda se plantea en particular en torno al sentido que debe darse a la expresión de «cantidades percibidas» utilizada en el impuesto; ¿se refiere esta expresión a capitales exclusivamente o a capitales y rentas conjuntamente?

Lo cierto es que tradicionalmente las prestaciones en forma de renta se han venido liquidando por el IRPF, por considerarse que no estaban sujetas al ISD. Este criterio podría encontrar su fundamento en el alcance que el término «cantidades percibidas» ha tenido en el antiguo impuesto sobre derechos reales, en el que se le identificaba claramente con capitales, mientras que la constitución de pensiones tributaba en forma expresa por otro concepto impositivo dentro del mismo impuesto. Con la LRST de 11 de junio de 1964, la expresión «cantidades» quedó circunscrita al ISD, mientras que la constitución de pensiones quedaba sometida al ITP, si bien no se encontraban sujetas las pensiones que constituyeran un acto habitual del tráfico de las empresas.

Con la entrada en vigor de la Ley 29/1987, que establece una delimitación mucho más amplia del hecho imponible, la polémica se reavivó, existiendo argumentos a favor y en contra de la tributación de las rentas por el ISD.

A favor de que la renta tribute por este impuesto se encuentra, sin duda, el argumento de que, en cualquier caso, se trata de adquisiciones a título lucrativo, y que, por tanto, deben recibir el mismo tratamiento que una prestación en forma de capital, máxime cuando en los seguros de vida normalmente se puede optar entre percibir un capital o una renta, existiendo una equivalencia financiera entre ambas operaciones.

En contra de este esquema de tributación, puede argumentarse que la legislación reguladora del impuesto establece el devengo en el momento de producirse el fallecimiento del asegurado o la contingencia prevista en la póliza, para el caso de seguros de supervivencia, y no a medida que se van cobrando los términos de la renta; de manera que, con este planteamiento, quedaría gravado el valor de la renta en el momento del devengo, sin que existiera certeza de que el beneficiario va a percibir el total importe de aquélla, al tratarse normalmente de una renta contingente.

La Circular de la DGT ha zanjado esta cuestión declarando, de forma expresa, que tanto las prestaciones de capital como de renta derivadas de un contrato de seguro de vida tributan por el ISD, rompiendo con ello el criterio mantenido hasta la fecha, en virtud del cual las prestaciones en forma de renta se venían liquidando en todo caso por el IRPF.

La Circular aclara que en este caso el devengo del impuesto no se modifica, es decir, que se produce en el momento del fallecimiento del asegurado, o sobrevivencia de éste, al producirse el evento con independencia del periodo de pago de la renta. En cuanto a la determinación de la base imponible, la Circular señala que ésta coincidirá con el valor de la pensión en el momento del devengo, y que la Administración fijará ese valor y dictará el correspondiente acto administrativo. La Circular excluye expresamente la aplicación directa de las reglas del ITP sobre la valoración de constitución de pensiones a título oneroso, para determinar la base imponible.

Esta ausencia de criterio para valorar las rentas, deja abierto un mar de dudas a las oficinas gestoras del impuesto de las distintas comunidades autónomas. Personalmente, entendemos que si estas oficinas no cuentan con actuarios de seguros, no estarán en condiciones de valorar correctamente las rentas. Por otro lado, la Circular no aclara qué criterios deben utilizarse para valorar las pensiones, y la duda se plantea sobre si las oficinas gestoras van a utilizar unos parámetros objetivos e iguales para todas las operaciones o, por el contrario, van a realizar la valoración en base a la nota técnica que ampara cada contrato en particular. En cualquier caso, entendemos que la complejidad técnica que plantea el nuevo criterio de liquidación de las rentas excede con creces de los medios

materiales y profesionales con los que actualmente cuentan las oficinas gestoras, por lo que la solución más viable, por el momento, sería simplemente solicitar a la compañía de seguros la valoración, con arreglo a la nota técnica, de la pensión percibida por el beneficiario, sin perjuicio de las comprobaciones y ajustes que la oficina gestora estimara oportuno efectuar.

La Circular es consciente de que la liquidación a practicar, en este caso única, debe realizarse con anterioridad a la percepción de los términos de la renta, circunstancia que, evidentemente, puede ocasionar problemas de liquidez al sujeto pasivo. Por ello recuerda la posibilidad de fraccionamiento de pago del impuesto con arreglo a la normativa general aplicable. Esta posibilidad es la regulada en el Reglamento General de Recaudación sobre aplazamientos y fraccionamiento del pago, prevista expresamente en el artículo 37 de la Ley 29/1987 y la recogida especialmente para este impuesto en el artículo 38 del mismo texto legal. No obstante, la necesidad de solicitar de forma expresa el aplazamiento, unida a la complejidad del procedimiento, y sobre todo a la necesidad de garantizar el pago y a la exigencia de intereses de demora, determina que, por el momento, sea poco viable en la práctica el fraccionamiento de pago.

La Circular se ha planteado la cuestión de si tributando la constitución de la pensión por el ISD deben posteriormente tributar los términos de la renta por el IRPF, y la ha resuelto tímidamente entendiendo que si el valor de la pensión ha tributado por el ISD, los términos de la renta no quedan gravados por el IRPF (5).

Este planteamiento, totalmente novedoso, determina nuevas e importantes economías de opción frente a la percepción en forma de capital, que deben ser tenidas muy en cuenta en el diseño de nuevos productos.

Conclusiones

Como conclusión a lo anteriormente expuesto sobre el ámbito de aplicación del IGS al seguro de vida, cabe sentar los siguientes principios:

- Las prestaciones derivadas del seguro de vida únicamente tributarán por el ISD cuando se produzca una adquisición patrimonial lucrativa en el beneficiario.

- Cuando, a la vista de las circunstancias de cada caso en particular, se observe que la prestación percibida por el beneficiario parte es a título gratuito y parte a título oneroso, la primera tributará por el ISD y la segunda por el IRPF.

- Siempre que nos encontremos ante una adquisición a título lucrativo, su importe tributará por el ISD, con independencia de que se trate de un seguro de muerte o supervivencia o de una prestación en forma de capital o renta.

- Existe un vacío importante en la determinación de la base imponible cuando la prestación consiste en una renta.

- Las discrepancias actuales sobre la tributación del seguro de vida en el ISD se mantienen a la hora de determinar si una prestación derivada de un contrato de seguro de vida es a título oneroso o lucrativo.

III. TRIBUTACION DEL SEGURO DE VIDA EN EL IRPF

1. Delimitación del hecho imponible

Tratándose de un impuesto de carácter directo y de naturaleza personal que grava la renta de las personas físicas, en principio deberán encontrarse sometidas al IRPF las prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida que constituyan renta del ejercicio y que no sean susceptibles de imposición por el ISD.

La legislación del impuesto deberá contemplar y delimitar como hecho imponible, con mayor o menor precisión, las distintas prestaciones que pueda percibir el beneficiario de un contrato de seguro o las cantidades que pueda retirar el tomador a consecuencia del ejercicio del derecho de rescate, o de cualquier otra fórmula prevista en el contrato para obtener liquidez parcial, siempre que en todos estos casos las prestaciones constituyan renta. Igualmente, la legislación deberá establecer normas para determinar la base imponible.

El seguro de vida, según las circunstancias que concurran en cada contrato, es susceptible de generar rendimientos gravados por distintos conceptos del IRPF, en particular como rendimientos de trabajo personal, rendimientos del capital mobiliario e incrementos de patrimonio.

En una primera aproximación al tema se va a proceder a examinar la normativa del impuesto a lo largo de las sucesivas reformas legislativas, para ver cómo queda delimitado el hecho imponible en el caso de prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida.

LEY 44/1978, DE 8 DE SEPTIEMBRE

Rendimientos del trabajo personal

En esta Ley no se hace referencia expresa alguna al seguro de vida como generador de rendimientos del trabajo personal. Unicamente el apartado 2 *c)* del artículo 14 incluye, dentro de este concepto impositivo, las pensiones o haberes pasivos, y como tales podrían calificarse determinadas prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida.

El artículo 41.1 *b)* del Reglamento de 3 de agosto de 1981, que desarrolla el concepto de rendimiento de trabajo personal, continúa sin hacer referencia expresa al seguro de vida. En cuanto a las pensiones, aclara que tendrán la consideración de rendimientos de trabajo personal, con independencia de quienes las satisfagan, siempre que se acrediten por las mismas personas que generan el derecho a la percepción.

Esta ausencia de mención al seguro de vida no impide que determinadas prestaciones, tanto de capital como de renta, puedan ser calificadas como rendimientos del trabajo personal, siempre y cuando se trate de seguros colectivos concertados por las empresas en beneficio de sus trabajadores y la prima no haya tributado previamente como retribución en especie, ya que en este último caso la prestación no tendría por causa una contraprestación del trabajo personal, sino una imposición de capitales, que es precisamente la prima imputada al trabajador. Sobre este tema nos extenderemos más ampliamente en otro epígrafe del presente trabajo.

Rendimientos del capital mobiliario

El artículo 17 de la Ley califica como rendimientos del capital mobiliario todas las percepciones, cualesquiera que sea su denominación o naturaleza, que se deriven directa o indirectamente de elementos patrimoniales de tal naturaleza. El apartado *c)* del mismo artículo aclara que tendrá tal consideración la totalidad de la contraprestación, cualquiera que sea su denominación, percibida por el sujeto pasivo que proceda de capitales colocados en cualquier clase de crédito público o privado, cuentas de toda clase de instituciones financieras, cuentas en participación, precio aplazado en compraventas y cualquier otra modalidad de imposición de capitales, *incluidos los intereses acumulados por contratos de seguro de vida con capital diferido.*

El artículo 17.1 *d)* dispone que constituyen rendimientos del capital mobiliario las rentas temporales o vitalicias que tengan por causa la imposición de capitales.

El Reglamento de 3 de agosto de 1981, en su artículo 54.1 *j)*, califica como rendimientos de capital mobiliario las pensiones o haberes pasivos a favor de personas distintas de las que generan el derecho a su percepción, y en el artículo 58 contiene normas para amortizar las rentas temporales o vitalicias que tengan por causa la imposición de capitales.

Incrementos de patrimonio

Ni la Ley 44/1978, en su artículo 20, ni su Reglamento hacen referencia expresa alguna al seguro de vida como generador de incrementos de patrimonio.

Como puede observarse, el legislador de 1978 considera expresamente al seguro de vida con capital diferido como un instrumento de imposición de capitales, susceptible de generar un rendimiento del capital mobiliario. En un examen conjunto de los artículos 14 y 20 de la Ley 44/1978, en su primitiva redacción, parece que ésta pretendía gravar las prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida con capital diferido en concepto de rendimientos del capital mobiliario, y no como incremento de patrimonio. Sin embargo, la expresión «intereses acumulados» no resulta realmente afortunada para abarcar sin problemas interpretativos todas las prestaciones derivadas de un contrato de seguro de vida con capital diferido.

Lo cierto es que la Administración tributaria interpretó, en su día, que los rendimientos derivados de contratos de seguros de vida debían tributar como incremento de patrimonio, siguiendo con ello el mismo criterio que el mantenido, no sin amplias discusiones, para los títulos con rendimientos implícitos, tales como pagarés, letras de cambio, etcétera.

Las prestaciones en forma de renta, si atendemos exclusivamente a su tratamiento en la Ley 44/1978, y sin tener en cuenta modificaciones posteriores en función de las circunstancias del contrato, podían tributar de tres formas distintas:

— Como rendimientos del trabajo personal, cuando se acrediten por las mismas personas que generan el derecho a la percepción y no tengan por causa una imposición de capitales. Este podría ser el supuesto de un seguro de vida concertado por la empresa en el que el beneficiario es el trabajador, siempre y cuando la prima no hubiese tributado previamente como retribución en especie.

— Como rendimientos del capital mobiliario, con la previa amortización de las cantidades impuestas, en la forma prevista en el artículo 58 del Reglamento del Impuesto, cuando tengan por causa una imposición de capitales, como es el caso de un seguro de supervivencia en el que coinciden la persona del tomador y beneficiario. El problema que plantea esta operación, siempre refiriéndonos a una prestación en forma de renta, es si debe tributar de la forma expuesta o como incremento de patrimonio. Esta es una cuestión que ha planteado numerosos problemas interpretativos y va a ser objeto de análisis en otro epígrafe del presente trabajo.

— Como rendimiento del capital mobiliario por el total importe de la pensión, cuando el beneficiario de la misma no hubiera realizado previamente la imposición de capitales o no hubiera generado el derecho a su percepción como trabajador de la empresa en el caso de un seguro colectivo.

LEY 14/1985, DE 29 DE MAYO, SOBRE RÉGIMEN FISCAL DE DETERMINADOS ACTIVOS FINANCIEROS

Esta Ley nació con la clara vocación de calificar como rendimientos del capital mobiliario sometidos a retención —incluso cuando se satisfacía un rendimiento implícito, y salvo las excepciones previstas en la propia ley— a todas las contraprestaciones por la captación o utilización de capitales ajenos (6).

Delimitación tan amplia del hecho imponible suscitó la duda de si las operaciones de seguro se encontraban dentro del ámbito de aplicación del artículo 1.° de la Ley y, como por todos es conocido, la doctrina y la práctica administrativa en su día interpretaron que no lo estaban. Lo cierto es que la aplicación al seguro de vida de la Ley de Activos Financieros resultaba difícil de admitir por las siguientes razones:

— Ni en el artículo 1.° de la norma ni en su Reglamento, de 3 de octubre de 1985, se hace referencia expresa al contrato de seguro.

— El funcionamiento del contrato de seguro de vida no se ajusta a la definición de título con rendimiento implícito que contiene la Ley 14/1985.

— El mecanismo que establece esta Ley para liquidar el impuesto correspondiente a los rendimientos generados por títulos con rendimiento implícito encuentra su fundamento en la natural aptitud de dichos títulos para ser objeto de tráfico jurídico, circunstancia que no ocurre en el caso de una póliza de seguro de vida, aunque en la propia Ley de Contrato de Seguro (LCS) se encuentre prevista la posibilidad de endoso.

LEY 48/1985, DE 27 DE DICIEMBRE, DE REFORMA PARCIAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS

La Ley 48/1985 alteró sustancialmente la delimitación del hecho imponible en el caso de prestaciones derivadas de contratos de seguro de vida, con el objeto sin duda de adecuar tal delimitación a la práctica administrativa mantenida por aquel entonces. En efecto, el legislador dio una nueva redacción al apartado *c)* del párrafo segundo del artículo 17 de la Ley, referente a rendimientos del capital mobiliario, suprimiéndose toda referencia al contrato de seguro de vida, que recordemos si figuraba en la primitiva redacción del artículo, dada por la Ley 44/1978. Por el contrario la misma Ley, en el apartado 10 *b)* del artículo 20, referente a incrementos de patrimonio, introdujo una referencia expresa al seguro de vida como generador de tales incrementos (7).

De una interpretación conjunta de ambos preceptos se deduce que el legislador de la Ley 48/1985 pretendió dejar clara la tributación en concepto de incremento de patrimonio de las prestaciones en forma de capital derivadas de contrato de seguro de vida. Técnicamente, este esquema se ha articulado constituyendo el artículo 20.10 *b)* de la Ley un supuesto de no sujeción a la regla general de que las contraprestaciones derivadas de la captación o utilización de capitales ajenos, como podrían ser las derivadas de un contrato de seguro de vida, tributan por el concepto impositivo de rendimientos del capital mobiliario.

Por otro lado, la misma Ley modifica el artículo 14 de la Ley 44/1978, viniendo a calificar como rendimientos de trabajo personal a las pensiones o haberes pasivos, cualquiera que sea la persona que haya generado el derecho a su percepción.

IV. TRIBUTACION DE LAS DISTINTAS MODALIDADES

Una vez analizada la delimitación del hecho imponible que sobre el seguro de vida se realiza en la legislación del IGS y en el IRPF, nos encontramos en condiciones de tratar de dar un esquema de tributación de las distintas modalidades y prestaciones derivadas del contrato de seguro de vida.

1. Seguros individuales

1.1. *Atendiendo a las contingencias aseguradas*

a) Seguros para caso de muerte

Para calificar correctamente esta operación, deberá comprobarse si la prestación percibida tiene carácter lucrativo, circunstancia que se dará normalmente cuando el tomador del seguro sea persona distinta del beneficiario, salvo en unas modalidades muy particulares, como puede ser el seguro de amortización de préstamos. Por el contrario, no se dará una adquisición con tal carácter en los seguros contratados sobre la cabeza de un tercero en el que coinciden las personas del tomador y beneficiario, ya que, en este último caso, la persona que impone el capital es la que resulta acreedora de la prestación.

Una vez comprobada la existencia de una adquisición a título lucrativo, se deberá avanzar un poco más y proceder a determinar si toda o parte de la prestación tiene tal carácter. Recordemos lo expuesto sobre los seguros pagados con cargo a la sociedad de gananciales o en los que existe una pluralidad de tomadores o beneficiarios.

Pues bien, en los seguros para caso de muerte, la parte de la prestación percibida por el beneficiario que obedezca a una adquisición a título lucrativo tributará por el IGS, tanto si se trata de una prestación de capital como de renta. La base imponible, en el caso de capital, coincidirá con el importe efectivamente percibido, y en el caso de renta será el valor actual de la misma referido al momento de devengo del impuesto. En ambos casos, dichas cantidades se acumularán al resto del caudal hereditario a los efectos de liquidación del impuesto.

Por el contrario, cuando en este tipo de seguros no se dé una adquisición a título lucrativo, o este carácter resulte únicamente aplicable a una parte de la prestación, ésta, en su totalidad o en parte, tributará como proceda por el IRPF.

b) Seguros para caso de supervivencia

- Beneficiario o persona distinta del tomador.

En este supuesto, normalmente se dará una adquisición a título lucrativo y, por consiguiente, las prestaciones, tanto de capital como de renta, tributarán por el IGS en la forma prevista anteriormente.

Cuando en estos seguros se pague la prima con cargo a la sociedad legal de gananciales, o exista pluralidad de tomadores beneficiarios, al igual que en el caso anterior, la parte de la prima imputable al beneficiario tributará por el IRPF.

- Identidad entre el tomador y beneficiario.

En este caso no existe adquisición a título lucrativo y, por tanto, nos encontramos de lleno dentro del ámbito de aplicación del IRPF. Para calificar adecuadamente la operación en el ámbito de este último impuesto, deberá tenerse en cuenta que, en todo caso, la prestación del asegurador, sea en forma de capital o de renta, tiene por causa una imposición previa de cantidades por parte del sujeto pasivo.

c) Seguros de invalidez

La tributación de las prestaciones de invalidez derivadas de contratos de seguro de vida ha sido objeto de amplio debate, existiendo en la actualidad posturas contrapuestas en la doctrina sobre si tales prestaciones se encuentran o no sujetas a IRPF.

El artículo 3.4 de la Ley 44/1978 dispone que no tendrán la consideración de renta las indemnizaciones que constituyan compensación de la pérdida o deterioro de bienes o derechos que no sean susceptibles de integrar el hecho imponible del impuesto sobre el patrimonio. El artículo 10.1 del Reglamento aclara, con un criterio claramente restrictivo, que no están sujetas las indemnizaciones que sean consecuencia de accidentes de trabajo, enfermedad profesional o incapacidad permanente derivada de enfermedad común, hasta el límite máximo que, con carácter obligatorio, señale la legislación vigente, así como las derivadas de lesiones personales, en la cuantía que se justifique por el coste ocasionado al sujeto pasivo como consecuencia de las referidas lesiones.

Si bien, en principio, las prestaciones que estamos tratando podrían ampararse sin problemas en el supuesto de no sujeción previsto en el artículo 3.4 de la Ley del Impuesto, lo cierto es que la DGT, manteniendo el mismo criterio restrictivo que inspira al Reglamento, en reiteradas ocasiones ha declarado que las prestaciones de invalidez derivadas de contratos de seguro de vida se encuentran sometidas al impuesto en tanto en cuanto no compensan la pérdida de ningún derecho, sino que se derivan de una imposición de capitales (8).

Este criterio, si bien podría encontrar su fundamento en las teorías dualistas del contrato de seguro (que niegan el carácter indemnizatorio del seguro de vida), consideramos que es de dudosa legalidad y, como se ha dicho antes, resulta claramente restrictivo. Aunque el principio indemnizatorio no se eleve a la categoría de elemento esencial del contrato de seguro de vida y el tomador pueda fijar libremente la cifra de capital asegu-

rado, con independencia del daño que efectivamente pueda experimentar el beneficiario, lo cierto es que, normalmente, no deben ignorarse los motivos que empujaron al tomador a contratar, que no pueden ser otros que el de cubrirse de infortunio derivado de la invalidez; por lo que resulta razonable pensar que tal prestación tiene el carácter indemnizatorio que exige la legislación del IRPF para establecer la no sujeción de prestaciones (9).

En cualquier caso, entendemos que el tema de la sujeción de las indemnizaciones al IRPF no está cerrado en absoluto, constituyendo una de las asignaturas pendientes del impuesto, que deberá ser tratada con rigor en la reforma que se avecina.

1.2. *Atendiendo a la modalidad de las prestaciones*

a) Prestaciones en forma de capital

- Impuesto sobre sucesiones.

Cuando, en cualquiera de las tres modalidades aseguradoras descritas anteriormente, resulte aplicable el ISD, la base imponible derivada del contrato de seguro de vida coincidirá con la cifra de capital asegurado, que en el caso de seguro de muerte se acumulará al caudal hereditario.

- Impuesto sobre la renta.

Tanto en los seguros de muerte como de supervivencia, cuyas prestaciones deban tributar por el IRPF, en aplicación del artículo 20.10 *b)* de la Ley del impuesto, la prestación tributará como incremento de patrimonio por la diferencia entre el capital percibido y las primas satisfechas debidamente actualizadas por los coeficientes correctores que señalen las respectivas leyes de Presupuestos. Este criterio se ha mantenido de forma reiterada en diversas consultas de la DGT.

b) Prestaciones en forma de renta

- Impuesto sobre sucesiones.

Recordemos que las prestaciones en forma de renta derivadas de contratos de seguros de vida, cuando supongan para el beneficiario una adquisición a título lucrativo, tributarán por el ISD. Aun cuando se perciba este tipo de prestación, el devengo se producirá en el momento del fallecimiento del causante o de la ocurrencia del hecho que dé lugar a la prestación, debiendo presentarse dentro de los plazos previstos en la Ley una sola liquidación, en la que la base imponible será el valor actual de la renta. Ni la normativa del impuesto ni la Circular de la DGT dan normas precisas para determinar dicho valor actual.

Según criterio de la DGT, la percepción de los términos de la renta no constituye hecho imponible en el IRPF, al haber tributado la totalidad de aquélla por el ISD.

- Impuesto sobre la renta.

Son, sin duda, estas prestaciones las que más controversias han suscitado en torno a su calificación y liquidación en el IRPF; de hecho, la DGT, a lo largo del tiempo y en sucesivas consultas, ha ido modificando su criterio, probablemente con el objeto de buscar la tributación más adecuada para esta compleja modalidad aseguradora en constante expansión. La dificultad de la calificación tributaria de esta operación se deriva fundamentalmente de dos factores; el primero de ellos, que en toda renta, y a lo largo de todos los términos de la misma, se satisfacen rendimientos implícitos a los capitales impuestos, de manera que es necesario determinar qué parte de las cantidades satisfechas corresponden a devolución de capital y qué parte a intereses. El segundo factor radica en que, normalmente, se trata de rentas contingentes, de manera que, *a priori*, se desconoce el número de términos de la renta que va a percibir el beneficiario y, por tanto, si la suma de las cantidades a cobrar va a superar a las cantidades impuestas.

Frente a este problema, a lo largo de los años se han planteado diversas soluciones, y, obviamente, todas ellas deben pasar por la posibilidad de deducir, amortizar o excluir de tributación la parte de la renta que corresponda a la devolución del principal.

Entre las diversas soluciones planteadas, las únicas que desde nuestro punto de vista gozan de consistencia son las siguientes:

a) Existencia de un incremento de patrimonio previo por el valor actual de los términos de la renta, y posteriormente cada uno de los términos, en la medida en que se van percibiendo, tributan en concepto de rendimiento del capital mobiliario con el sistema de amortización previsto en el artículo 58 del Reglamento del Impuesto.

La DGT mantuvo este criterio de forma expresa en contestaciones a diversas consultas, entre otras en una de 23 de octubre de 1985, aunque parece que últimamente lo ha abandonado, existiendo en la actualidad resoluciones posteriores que aplican un criterio distinto (10).

Parece que esta postura, en principio, permite una neutralidad fiscal entre las prestaciones en forma de capital o de renta derivadas de un contrato de seguro, neutralidad que no resulta desdeñable,

habida cuenta de que la percepción de un capital o una renta no requiere más que una simple opción del tomador o beneficiario, resultando operaciones financieramente equivalentes. Además, este planteamiento reconoce un valor económico al derecho a percibir la renta, que genera un incremento en el patrimonio del sujeto pasivo, máxime cuando en los seguros de supervivencia normalmente se reconoce a los beneficiarios un derecho de rescate por el valor actual de la renta en el momento del ejercicio del derecho. De esta forma, se calificaría el derecho a percibir la pensión como un elemento patrimonial susceptible de generar unos rendimientos a medida que se van percibiendo los términos de la renta, percepción que se encontraría de nuevo sometida al impuesto.

No obstante, personalmente entendemos que este planteamiento puramente financiero no permite hacer tributar el valor actual de la pensión como incremento de patrimonio. No olvidemos que, a nivel individual, existe una total incertidumbre, tanto sobre la percepción de los términos de la renta como, incluso, sobre el ejercicio del derecho de rescate, ya que el fallecimiento del beneficiario puede producirse en cualquier momento. Los planteamientos financieros únicamente pueden realizarse con respecto a la entidad aseguradora. Por otro lado, el artículo 20.10 *b)* de la Ley 44/1978 se refiere a seguros con capital diferido, por lo que, en principio, parece que excluye la posibilidad de hacer tributar como incremento de patrimonio las prestaciones en forma de renta.

b) Calificación de las rentas como rendimientos del capital mobiliario que tienen por causa una imposición de capitales amortizables con arreglo al artículo 58 del Reglamento del Impuesto.

Este planteamiento parece que es el que últimamente mantiene la DGT, en particular en las consultas de 18 de abril de 1986 y 16 de octubre de 1987, entre otras. Este criterio supone someter a tributación los términos de la renta en concepto de rendimientos del capital mobiliario por el importe que corresponda al rendimiento, es decir, previa deducción de aquella parte de la renta que se aplica a la restitución de las cantidades impuestas (11).

Desde nuestro punto de vista, éste es el sistema de tributación que más se ajusta a la delimitación del hecho imponible realizada por la Ley 44/1978, ya que no cabe ninguna duda de que las rentas derivadas de un contrato de seguro individual son rentas temporales o vitalicias que tienen por causa una imposición de capitales.

Otra cuestión a debatir es si el mecanismo de amortización previsto en el artículo 58 del Reglamento del Impuesto es el más acertado o no, pero, en cualquier caso, no plantea problemas de interpretación normativa.

1.3. *Peculiaridades de los seguros individuales*

a) Liquidez anticipada del contrato

La LCS permite que el tomador o beneficiario del contrato pueda percibir anticipadamente prestaciones derivadas del contrato sin necesidad de esperar a la ocurrencia del evento previsto en la póliza. Tradicionalmente, la liquidez ha venido concediéndose a través del derecho de rescate, anticipo o mediante fórmulas de participación en beneficios.

El derecho de rescate no ofrece, desde el punto de vista fiscal, particularidad alguna con respecto a las prestaciones en forma de capital. La tributación se realizará al producirse la contingencia prevista en la póliza por la diferencia entre las cantidades percibidas y el importe de las primas debidamente actualizadas.

El anticipo, al concebirse tradicionalmente como un préstamo concedido al tomador en base a la póliza, no genera hecho imponible en el IRPF en el momento de su concesión.

La participación en beneficios, cuando consiste en un incremento del capital asegurado, no genera hecho imponible, sino que se acumula a la cifra del capital inicialmente consignado en la póliza y se liquida en el momento de percepción del capital o del ejercicio del derecho de rescate. Por el contrario, cuando esta participación en beneficios se satisface en efectivo o se materializa en la prima de un nuevo seguro, distinto de aquél del que trae causa, surge la duda, que hasta la fecha no ha sido resuelta por la DGT, de si tributa como incremento de patrimonio o como rendimiento del capital mobiliario. Al tratarse de un rendimiento claramente explícito generado por un contrato de seguro que no disminuye en ningún momento la cifra de capital asegurado inicialmente pactada en el contrato, parece más razonable su tributación como rendimientos del capital mobiliario, ya que, tratándose de una contraprestación por la utilización de capitales ajenos, le resulta de difícil aplicación el supuesto de no sujeción previsto en el artículo 20.10 *b)* de la Ley del Impuesto, que parece que se refiere a un supuesto de percepción de rendimientos implícitos.

En los últimos tiempos, están proliferando diversas fórmulas para conceder liquidez parcial a la póliza de seguro, distintas de las anteriormente expuestas, en virtud de las cuales el tomador puede

retirar, una o más veces, parte de la provisión matemática manteniendo la vigencia del contrato (12). Estos sistemas, a los que comercialmente se ha venido a denominar «rescate parcial», plantean una gran dificultad para la liquidación del IRPF, cuestión que hasta la fecha no ha sido abordada por la DGT. El problema se plantea en la determinación de la base imponible, ya que es preciso fijar qué parte de la cantidad retirada corresponde a principal y qué parte a intereses, y la única solución posible es la del prorrateo, es decir, en cada acto por el que se obtiene liquidez parcial en el contrato es preciso determinar, en base a los criterios que se estimen más oportunos, la parte de las primas satisfechas que corresponden a las cantidades retiradas. Otra cuestión es cómo aplicar los coeficientes correctores para determinar la base imponible.

b) Operaciones preparatorias y complementarias de contratos de seguro de vida

En los últimos tiempos están igualmente proliferando, al amparo de la autorización concedida en el artículo 2 de la Ley 33/1984, de 2 de agosto, sobre Ordenación del Seguro Privado, diversas operaciones preparatorias de seguros bajo fórmulas estrictamente financieras. De estas operaciones, la más frecuente es el contrato de administración de depósitos, en el que el capital constituido al final de la operación constituye la prima única, o la primera prima, de un seguro de vida.

Sobre estas operaciones es necesario precisar que, aunque se contraten conjuntamente con la operación de seguro, no constituyen un contrato de seguro, por lo que los rendimientos financieros que producen deben tributar en todo caso como rendimientos del capital mobiliario.

c) Deducción sobre la cuota de la prima del seguro de vida

El artículo 29 de la Ley 44/1978, en la redacción que le da la vigente Ley de Presupuestos, reconoce la deducción del 10 por 100 de las primas satisfechas por razón de contratos de seguro de vida, muerte o invalidez, conjunta o separadamente, con excepción de las primas correspondientes a contratos de seguro de capital diferido y mixto cuya duración sea inferior a diez años. La Ley concede esta deducción dentro de las correspondientes a inversiones, de tal forma que resulta aplicable el límite del 30 por 100 de la base imponible sobre la base del conjunto de las deducciones por inversión previsto en el mismo artículo 29.

Una cuestión que tradicionalmente se han planteado las entidades de seguro, y que no ha sido resuelta de forma expresa por la DGT, es la de si, en contratos con una duración superior a diez años, resultarían deducibles las primas satisfechas dentro de los diez años anteriores al vencimiento del contrato. La respuesta debe ser necesariamente afirmativa, ya que la única exigencia del legislador para practicar tal deducción es que el contrato tenga una duración superior a diez años, y en ningún caso que todas las cantidades impuestas en ejecución de un contrato de seguro permanezcan en poder del asegurador durante este periodo. A título de ejemplo, podemos afirmar que las primas satisfechas en el noveno año correspondiente a un seguro de capital diferido de diez años de duración son deducibles de la cuota en la imposición personal del tomador.

Otra cuestión que se plantea es la de si se pierde la deducción cuando se rescata un seguro de vida antes de transcurridos diez años desde su formalización. La DGT, en reiteradas ocasiones, se ha pronunciado en el sentido de entender que, efectivamente, se pierde la deducción y que en la declaración correspondiente al ejercicio en que se produjo el rescate procede regularizar tal situación. En caso de rescate parcial, la cuestión se complica enormemente, ya que, al mantenerse la vigencia del contrato, resulta cuestionable que se pierda el derecho a la deducción, y en el supuesto de que se pierda tal deducción, resulta francamente difícil determinar qué parte de la prima, en proporción a la cantidad retirada, se ve afectada por la pérdida del derecho a deducir.

2. Seguro colectivo de vida

a) *Imputación de las primas al trabajador*

Tradicionalmente, ha sido objeto de amplio debate el tratamiento fiscal, en la imposición personal del trabajador, de las primas satisfechas por el empresario con motivo de pólizas de seguro colectivo de vida en las que los trabajadores figuran como asegurados o beneficiarios. Sobre este tema, lo cierto es que han existido posturas encontradas: mientras que la DGT ha considerado, en reiteradas ocasiones, que las primas satisfechas por la empresa constituyen retribución en especie del trabajador, un amplio sector de la doctrina se ha obstinado en mantener la tesis contraria.

La Ley 8/1987, de 8 de junio, de regulación de Planes y Fondos de Pensiones, alteró sustancialmente este esquema. Su disposición adicional primera exige, para la deducción de las primas satis-

fechas en la imposición personal del empresario, la imputación fiscal de tales contribuciones al sujeto al que se vinculen éstas, quien a su vez deberá integrarlas en la base imponible del IRPF.

La confusa redacción del precepto siembra duda de si, por el mero hecho de pago de la prima por parte del empresario, se produce el hecho imponible en la imposición personal del trabajador, sin necesidad de un acto formal de imputación, o bien es necesaria tal imputación. El Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones no despeja esta duda, si bien del artículo 71, en relación con el 73, parece deducirse que la integración en la imposición personal del trabajador está condicionada a un acto formal de imputación del empresario.

Desde nuestro punto de vista, si se pretende realizar tal integración, ésta debe producirse por el mero hecho del pago de la prima, sin necesidad de un acto formal de imputación. No es razonable condicionar la realización del hecho imponible en la imposición del trabajador a un acto formal que depende de la exclusiva voluntad de un tercero, en este caso, el empresario. El acto de imputación parece que debe plantearse únicamente como un requisito formal para que el empresario pueda deducir el pago de la prima en el impuesto sobre sociedades (IS).

No obstante, entendemos que hasta la entrada en vigor de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones no es posible considerar dichas primas como retribución en especie del trabajador; todo ello por las siguientes razones:

— Si bien el artículo 105 del RIS considera deducibles dichas primas en concepto de sueldos y salarios, lo cierto es que ni la Ley ni el Reglamento del IRPF, en ningún momento, califican tales primas como retribuciones en especie.

— El pago de la prima del seguro no produce, normalmente, ningún efecto en la situación patrimonial del trabajador, sin que tampoco, y en ningún caso, el pago pueda ser calificado como una prestación de servicios o el disfrute de algún bien, por lo que difícilmente puede hablarse de retribución en especie, y mucho menos de renta imponible para el trabajador.

En efecto, normalmente, y salvo en casos muy excepcionales, el trabajador en este tipo de seguros únicamente adquiere la condición de asegurado y/o beneficiario, sin adquirir ningún derecho económico sobre la póliza ejercitable a través del derecho de rescate o anticipo. El ejercicio de este derecho, de acuerdo con la LCS, constituye una facultad exclusiva del tomador del seguro, salvo que renuncie expresamente a la designación de beneficiario, circunstancia que no ocurre en los seguros colectivos. Solamente en este último supuesto podría hablarse de retribución en especie. En los seguros que estamos tratando, el trabajador, por el mero hecho del pago de la prima por el empresario, adquiere simplemente una expectativa de derecho a percibir la cantidad prevista en el contrato al producirse la contingencia cubierta por la póliza, siempre y cuando el tomador no ejercite previamente el derecho de rescate. El contrato de seguro no es más que un instrumento financiero puesto a disposición del empresario para estar en condiciones de satisfacer al trabajador una contraprestación diferida del trabajo personal, o para atender a fines sociales prioritarios.

b) *Tributación de las prestaciones*

Si las primas satisfechas por el empresario han tributado previamente en la imposición personal del trabajador como rendimiento del trabajo personal, parece razonable que se considere que las prestaciones derivadas del contrato de seguro tienen por causa una imposición de capitales —las primas imputadas— y, en consecuencia, que no tributen como rendimientos del trabajo personal, sino como rendimientos del capital mobiliario o incremento de patrimonio, según se trate de una prestación en forma de renta o de capital. No debe perderse de vista que la diferencia entre las cantidades percibidas y las aportaciones realizadas no es más que el rendimiento financiero de tales aportaciones.

Por el contrario, si se llega a considerar que las primas satisfechas no constituyen retribución en especie del trabajador, parece claro que la prestación derivada del contrato constituye un rendimiento diferido del trabajo personal de este último.

La Ley 8/1987, de Planes de Pensiones, partiendo de la hipótesis de que las primas satisfechas constituyen retribución en especie del trabajador, no califica dentro de ningún concepto impositivo las prestaciones derivadas del contrato ni da norma alguna para determinar la base imponible. Por el contrario, el Reglamento de esta Ley, en su artículo 75, con discutible criterio, califica expresamente tales prestaciones como rendimientos del trabajo personal, señalando que se integrarán en la base imponible en la medida en que su cuantía exceda de la suma de las dotaciones o contribuciones correspondientes integradas anteriormente. El Reglamento añade que estas prestaciones no tributarán por el ISD.

V. EL SEGURO DE VIDA EN EL PROYECTO DE LEY DEL IRPF

En este epígrafe se va analizar brevemente la repercusión del proyecto de Ley del IRPF en la tributación del seguro de vida. Para ello, seguiremos el texto publicado en el *Boletín Oficial de las Cortes* el día 4 de agosto de 1990, y en el mismo orden del Proyecto.

1. Seguro de invalidez

El artículo 9.1 *e)* del Proyecto declara la exención de «la indemnización por daños físicos y psíquicos en la cuantía judicialmente reconocida, así como las percepciones derivadas de contratos de seguro por idéntico tipo de daños hasta 25 millones de pesetas». Esta es la primera vez que la legislación del IRPF declara expresamente no sometidas al impuesto las prestaciones derivadas de contrato de seguro por daños o lesiones experimentadas por el asegurado. Este nuevo planteamiento, desde luego, afecta, de forma rotunda, a la tradicional discusión sobre la sujeción o no al IRPF de las prestaciones derivadas de seguros de invalidez.

La redacción del precepto, al referirse en términos generales al contrato de seguro, plantea la duda de si la exención afecta a todo tipo de seguros o únicamente al seguro de daños. Obsérvese que el precepto utiliza la expresión «prestaciones derivadas de contrato de seguro», y no indemnizaciones, circunstancia que permite considerar aplicable la exención a la prestación derivada del seguro de invalidez, aun cuando pudiera no quedar claro su carácter indemnizatorio.

2. Seguro colectivo de vida

a) *Imputación de las prestaciones*

El proyecto de Ley se refiere expresamente al seguro colectivo de vida en el artículo 26 *e)*, que dispone que tendrán la consideración de retribuciones en especie, y por tanto integrables en la base imponible, las primas o cuotas satisfechas por la empresa en virtud de contrato de seguro u otro similar, salvo la de seguro de accidente laboral o de responsabilidad civil. Obsérvese la deficiente redacción del proyecto, que omite cualquier referencia a que en el contrato de seguro, cuyas primas constituyen retribución en especie del trabajador, el beneficiario o asegurado debe ser precisamente este trabajador.

El apartado *f)* del mismo artículo califica, igualmente, como retribución en especie a «las contribuciones satisfechas por los promotores de Planes de Pensiones, así como las cantidades satisfechas por empresarios para sistemas de previsión social alternativos a Planes de Pensiones cuando las mismas sean imputadas a aquellas personas a quienes se vinculen las contribuciones».

Es preciso destacar la evidente contradicción entre ambos preceptos, ya que si el seguro colectivo de vida constituye un sistema alternativo a los planes de pensiones, ¿cómo es posible que en el apartado *e)* del artículo 26 se diga que tributa el trabajador por el mero hecho del pago de la prima, mientras que en el apartado siguiente, para la existencia de una retribución en especie, se exija la previa imputación del empresario?

La única forma de salvar esta contradicción es entender que en el seguro de vida la imputación al empleado se produce por el mero hecho del pago de la prima, mientras que en el resto de los sistemas alternativos es preciso un acto formal de imputación por parte del empresario, o bien, y esto parece más razonable, que el proyecto no considera el seguro de vida como sistema alternativo a los planes de pensiones. En ningún precepto se dice expresamente que el seguro de vida sea un sistema alternativo a los planes y fondos de pensiones. Otra posibilidad de eliminar dicha contradicción es entender que el artículo 26 *e)* no se refiere al seguro de vida, sino únicamente al seguro de daños, y considerar incluido el seguro colectivo dentro del apartado *f)*.

b) *Tributación de las prestaciones*

El artículo 25 *k)* del proyecto califica como rendimientos del trabajo personal las prestaciones percibidas por los beneficiarios de los planes de pensiones y de los sistemas alternativos regulados por la Ley 8/1987, de 8 de junio, salvo cuando deban tributar por el ISD.

Este precepto, al declarar la posibilidad de que las prestaciones que menciona puedan tributar por el ISD, deroga claramente el artículo 75 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones en la parte del mismo que dispone que las prestaciones derivadas de los sistemas alternativos no se encontrarán sometidas al ISD.

Con este planteamiento, queda perfectamente armonizada la Ley del Impuesto sobre Sucesiones y la legislación del IRPF, de tal forma que, cuando exista alguna adquisición lucrativa derivada de un plan de pensiones o sistemas alternativos, la misma tributará por el ISD. No obstante, el tema no queda cerrado, por cuanto lo que va a ser objeto

de discusión es cuándo y en qué circunstancia existe una adquisición a título lucrativo. No olvidemos que la Circular de la DGT de 22 de noviembre de 1989, en su afán por armonizar el artículo 75 del Reglamento de Planes de Pensiones con la legislación del ISD ha entendido, con una argumentación claramente insuficiente, que en las prestaciones derivadas de sistemas alternativos a planes de pensiones no se produce una adquisición a título lucrativo.

Por lo que se refiere al seguro colectivo de vida, el tema no queda claro. Planteada la duda de si el Proyecto considera o no este seguro como sistema alternativo a los planes de pensiones, la tributación de las prestaciones por el IRPF dependerá de esta calificación. Si se mantiene que el seguro de vida es un sistema alternativo, las prestaciones tributarán como rendimiento del trabajo personal. Si, por el contrario, no se considera al seguro como sistema alternativo a los planes de pensiones, al haber tributado previamente la prima como retribución en especie, la prestación únicamente puede tener por causa una imposición de capitales, debiendo, por consiguiente, tributar como rendimientos de capital mobiliario o incremento de patrimonio, según proceda.

3. Seguros individuales

a) *Prestaciones de capital*

El artículo 37.3 *c)* califica expresamente como rendimientos de capital mobiliario los procedentes de seguros de capital diferido o mixto cuya duración sea inferior a diez años y de operaciones de capitalización.

El proyecto modifica claramente el régimen anterior, y viene a calificar como rendimientos del capital mobiliario los procedentes de seguros de duración inferior a diez años, y a *sensu contrario*, como incrementos de patrimonio los que procedan de seguros de duración superior a diez años.

Este último extremo queda confirmado de forma expresa en el artículo 48.4 *k)* del Proyecto, que dispone que en los «contratos de seguro de vida, o invalidez, conjunta o separadamente, con capital diferido, el incremento o disminución patrimonial vendrá determinado por la diferencia entre la cantidad que se perciba y el importe de las primas satisfechas, sin perjuicio de lo previsto en los artículos 9, apartado uno, letra *e)*, y el 37, apartado uno, número 3, letra *c)*, de esta Ley».

La diferenciación del régimen de tributación aplicable al seguro de vida en función de los años de duración del contrato parece, en principio, cuestión sencilla, pero en la práctica puede ocasionar problemas y efectos en la calificación tributaria de determinadas prestaciones probablemente no previstos por el legislador.

Así, en el caso de un rescate parcial de la póliza en virtud del cual se perciben cantidades anticipadas derivadas de un contrato de duración superior a diez años, manteniéndose la vigencia del mismo, tal y como se encuentra delimitado el hecho imponible, parece claro que tales prestaciones deben tributar como incrementos de patrimonio. El supuesto de no sujeción a la regla general de tributación como rendimientos de capital mobiliario de las prestaciones que constituyen ingreso financiero es, única y exclusivamente, la duración del contrato, siendo irrelevante que se puedan retirar cantidades manteniéndose la vigencia de éste.

Para los casos en que las prestaciones derivadas del contrato de seguro hayan de tributar como incrementos de patrimonio, debemos plantearnos cómo determinar la base imponible. En particular, sobre este tema, resulta dudoso si al seguro de vida se le aplica lo dispuesto en el artículo 45.2 del Proyecto sobre determinación del incremento patrimonial. Este precepto permite minorar dicho incremento patrimonial a razón de un 10 por 100, a partir del segundo año, a aquellos incrementos o disminuciones de patrimonio que procedan de transmisión de bienes o derechos. La cuestión a plantear es si, al percibirse prestaciones derivadas de seguros de vida, existe una transmisión de bien o derecho y, por tanto, si procede o no aplicar esta norma.

El artículo 37.3 *c)*, al referirse a las operaciones de capitalización como generadoras de rendimientos del capital mobiliario, plantea la cuestión de a qué tipo de operaciones afecta: ¿a contratos de seguro donde se dé algún tipo de capitalización, aunque sean superiores a diez años, o únicamente a algún tipo particular de operaciones distintas de las de seguro?

Entendemos que la referencia a operaciones de capitalización no afecta en absoluto a operaciones de seguro en las que exista algún proceso de capitalización. En todo contrato de seguro de capital diferido existe una capitalización, por lo que no tendría sentido, y sería contradictorio, calificar los rendimientos procedentes de los contratos a más de diez años como incremento de patrimonio para, inmediatamente después, decir que tributan como rendimiento de capital mobiliario por ser operaciones de capitalización. En el 37.3 *c)* existe una de-

limitación jurídica, y no económica, del hecho imponible, y las operaciones a las que se está refiriendo el legislador no son otras que las operaciones de capitalización como un tipo particular de operación distinta de la de seguro prevista expresamente en el artículo 2 *b)* de la Ley 33/1984.

Por último, la calificación como rendimiento del capital mobiliario de prestaciones derivadas de determinados contratos de seguro de vida hace plantearse el régimen de retenciones aplicable, y en particular de qué manera puede afectar al seguro lo dispuesto en la Ley de Activos Financieros.

b) *Prestaciones en forma de renta*

El artículo 37 *b)* del Proyecto califica como rendimientos del capital mobiliario las rentas vitalicias y otras temporales que tengan por causa la imposición de capitales, siempre que su constitución no esté sujeta al ISD. Como puede observarse, el proyecto ratifica el criterio mantenido por la Circular 2/1989 de la DGT de someter a tributación por el ISD las prestaciones en forma de renta adquiridas a título lucrativo y excluir de tributación por el IRPF los términos de la misma, al haber sido gravada en el momento de su constitución por el anterior impuesto. Por otro lado, el Proyecto no aclara las dudas que tradicionalmente se han suscitado con este tipo de operaciones.

c) *Deducción en cuota de las primas satisfechas*

El artículo 77.4 *c)* permite la deducción por inversiones del «10 por 100 de las primas satisfechas por razón de contratos de seguro de vida, muerte o invalidez, conjunta o separadamente, celebrados con Entidades legalmente establecidas en España, cuando el beneficiario sea el sujeto pasivo o, en su caso, su cónyuge, ascendiente o descendiente, así como las cantidades abonadas a Montepíos Laborales y Mutualidades, cuando amparen, entre otros riesgos, el de muerte o invalidez, que no puedan ser deducidas a efectos de la determinación de las bases imponibles o liquidables. Se exceptúan los contratos de seguro de capital diferido o mixto».

El Proyecto introduce una importante restricción en esta deducción con respecto a la legislación anterior, ya que excluye de la misma los contratos de seguro de capital diferido o mixto. Esta circunstancia va a obligar, si se pretende deducir la parte de la prima que corresponde al riesgo de muerte o invalidez, a realizar dos seguros distintos con una misma entidad aseguradora.

NOTAS

(1) Este artículo establece lo siguiente: «1. Constituye el hecho imponible: *a)* La adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio. *b)* La adquisición de bienes y derechos por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e intervivos. *c)* La percepción de cantidades por los beneficiarios de contratos de seguros sobre la vida, cuando el contratante sea persona distinta del beneficiario. 2. Los incrementos patrimoniales a que se refiere el número anterior, obtenidos por personas jurídicas, no estarán sujetos a este Impuesto y se someterán al Impuesto sobre Sociedades».

(2) Publicada en el *Boletín Oficial del Ministerio de Economía y Hacienda*, núm. 5, de 1 de febrero de 1990.

(3) La Circular afirma tajantemente que dentro de este apartado, «en concepto de percepción de cantidades derivadas de un negocio jurídico a título gratuito e intervivos, equiparable a la donación, se gravan las cantidades que tienen origen en la celebración de un contrato de seguro sobre la vida para el caso de sobrevivencia del contratante si el seguro es individual, o del asegurado si es colectivo en cuanto que responden a la naturaleza de actos de pura liberalidad individual del contratante o del asegurado para con el beneficiario, si bien, en atención a la libertad y amplitud con que la normativa reguladora del seguro permite jugar a la voluntad de las partes, quedará a salvo del derecho del interesado para probar que la celebración del seguro y la percepción de la cantidad por el beneficiario no responde a ese espíritu de mera liberalidad».

(4) El tenor literal de la Circular es el siguiente: «Que, en aquellos supuestos en los que la percepción de cantidades por una persona no obedezca a la sola voluntad individual de otra, manifestada en la celebración del contrato, de atribuirle el incremento de patrimonio, con exclusión de otras motivaciones, sino que en la regulación de la figura de la que surge la prestación se tienen también en consideración finalidades sociales prioritarias, que exijan un papel protagonista para la Administración en la celebración del contrato y, posteriormente, una intervención y control de los criterios y parámetros en función de los cuales se va a determinar la naturaleza y cuantía de prestaciones y contraprestaciones, no nos encontraremos ante el hecho imponible de esta letra *c)* del artículo 3.º de la Ley cuya realización determina el nacimiento de una obligación tributaria por el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Esto es lo que ocurre en el caso de las prestaciones derivadas de la aplicación de la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, que expresamente ordena la inclusión de estas prestaciones en la base imponible correspondiente al beneficiario en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en concepto de rendimientos del trabajo dependiente».

(5) El párrafo 3.º del apartado *c)* del capítulo VII de la Circular aclara, en su último inciso, lo siguiente: «Hay que entender que hasta el último término del plazo la parte de pensión que acrece al sobreviviente no tributará en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas al haber quedado sujeta en su totalidad en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones».

(6) El tenor literal del artículo 1.º de la Ley es claramente indicativo de esta vocación: «A los efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario las contraprestaciones de todo tipo, dinerarias o en especie, satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos, incluidas las primas de emisión y de amortización y las contraprestaciones obtenidas por los partícipes no gestores en cuentas de participación, créditos participativos y operaciones análogas.

«En particular, se entenderá incluida en el apartado anterior la diferencia entre el importe satisfecho en la primera emisión, colocación o endoso, y el comprometido a reembolsar el vencimiento, en aquellas operaciones cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita a través de documentos tales como letras de cambio, pagarés, bonos, obligaciones, cédulas o cualquier otro título similar utilizado para la captación de capitales ajenos».

(7) En particular, el indicado precepto dispone que cuando se perciban cantidades derivadas de contratos de seguro de vida o invalidez, conjunta o separadamente, con capital diferido, el incremento o disminución patrimonial vendrá determinado por la diferencia entre la cantidad que se perciba y el importe de las primas satisfechas.

(8) La consulta de 6 de mayo de 1985 es clara en este aspecto: «El capital, indemnización o renta que se satisface en virtud de un contrato de seguro con una sociedad dedicada al mismo, aunque se abone cubriendo el riesgo de invalidez permanente, no tiene su origen en ésta, sino que se deriva de tal contrato de seguro, es decir, de una imposición de capitales a través de las primas pagadas, por lo que no compensa la pérdida de ningún derecho, como en los casos de seguro de vida, muerte, accidente, etc., por lo que no puede incluirse dentro de las indemnizaciones a que se refiere el artículo 8 del Reglamento del Impuesto». En parecidos términos se manifiestan las consultas de 3 de julio de 1986, 7 y 27 de mayo de 1985.

(9) Sobre el carácter indemnizatorio del seguro de vida, véase un trabajo citado por el autor publicado en el número 3 de la revista *Previsión y Seguro*, editada por el Centro de Estudios del Seguro.

(10) El texto de la consulta de 23 de octubre de 1985 resulta claramente significativo: «En cuanto a las rentas vitalicias a que se refiere el Plan, que se perciben por el titular o bien por los beneficiarios, tienen la consideración y naturaleza de tales rendimientos de capital mobiliario, por acomodarse al concepto de las mismas que contiene el artículo 1802 y siguientes del *Código Civil*, y se regirán por lo dispuesto en los artículo 54.1 *b)* y 58 del Reglamento del Impuesto, sin perjuicio del incremento o disminución de patrimonio que se produce de acuerdo con lo señalado en el número 5 de esta contestación».

Núm. 5. «En los casos de percepción de una pensión mensual existirá un incremento o disminución de patrimonio previo, constituido por la diferencia entre el importe total de la capitalización de dichas pensiones en función de los años de vida probable del perceptor, según las tablas actuariales de la compañía, y la suma de las cuotas o primas acumuladas, actualizada por la aplicación del coeficiente corrector que en su caso proceda». La pensión periódica percibida por el propio asegurado tendrá la consideración de rendimiento de capital mobiliario, con arreglo a su naturaleza.

(11) La contestación de la DGT de 18 de abril de 1986 es clara y terminante: «Las cantidades periódicas que satisface la compañía de seguros a los llamados pensionistas tienen la consideración de rentas vitalicias, tal como define a este contrato el artículo 1802 del *Código Civil*, las cuales constituyen un rendimiento del capital mobiliario sujeto al tipo de retención hoy vigente del 18 por 100, sin perjuicio de la deducción de la amortización a que se refiere el artículo 58 del Reglamento del Impuesto.

(12) Sobre este tema, véase un artículo del mismo autor publicado en el número 7 de la revista *Previsión y Seguro*, editada por el Centro de Estudios del Seguro.

FISCALIDAD DE LAS OPERACIONES DE PERMUTA FINANCIERA (*SWAP*)

Pilar OSMA TORRES

I. APROXIMACION AL TERMINO *SWAP*

La operación *swap* puede definirse como el acuerdo realizado entre dos partes por el que se establece que una de ellas asuma la deuda que la otra tiene contraída con un tercero, y ésta, a su vez, libera a la primera del pago de otra deuda.

De tal forma que cabría hablar de permuta financiera (1) cuando nos encontramos ante una relación jurídica nueva e independiente de unas obligaciones de pago preexistentes, relación que surge de un determinado intercambio entre las partes intervinientes en dicha permuta.

En una acepción más amplia, podemos definir el *swap* diciendo que se trata de un contrato bilateral en el que las dos partes intervinientes se comprometen a realizar una determinada prestación en sucesivos momentos futuros, de tal forma que en el momento de perfeccionarse dicho contrato no existe más que una promesa recíproca de permuta financiera (2).

Con este tipo de operaciones se pretende cubrir el posible riesgo inherente a toda relación acreedora o deudora que una empresa tenga contraída en moneda extranjera (para el caso de *swap* de divisas) y el riesgo de volatilidad de los tipos de interés (para el caso de *swaps* de intereses).

Este tipo de operaciones tienen un desarrollo muy espectacular, pese a su corta vida, ya que es tan sólo a principios de la década de los ochenta cuando aparecen tal y como se entienden en la actualidad.

Para ser más exactos, cabría decir que este tipo de operaciones surge a finales de los años setenta, precisamente en un momento en que la demanda de libras esterlinas era muy importante como consecuencia de la fuerte necesidad de libras que, en aquel momento, tenían las compañías petroleras no británicas para hacer frente a sus inversiones en el Mar del Norte (3).

Asimismo, las compañías británicas necesitaban dólares para realizar sus inversiones en Estados Unidos, pero querían conseguirlos evitando el alto coste que esto les ocasionaba con la normativa británica existente en aquel momento sobre control de cambios de monedas extranjeras.

La solución acordada entre ambos tipos de compañías, las británicas con su demanda de dólares y las no británicas con la de libras esterlinas, dio lugar al origen de la técnica de las operaciones *swap*, esto es, las primeras pagaban las deudas en libras esterlinas de las segundas, y éstas las de aquéllas en dólares.

Puede decirse que éste es el primer *swap* en sentido estricto que se produce a finales de los años setenta; ahora bien, se trata de algo muy embrionario teniendo en cuenta el grado de desarrollo alcanzado posteriormente por este tipo de operaciones.

En cualquier caso nos encontramos ante lo que puede denominarse un *swap* de divisas, aunque de momento no conviene entrar en detalle sobre los distintos tipos de permuta financiera existentes en la actualidad, ya que su clasificación es objeto de otro apartado.

II. ANTECEDENTES INMEDIATOS

Hasta finales de la década de los años setenta no aparece como tal la operación de permuta financiera, pero existen otras figuras que son sus más claras predecesoras: los préstamos paralelos *(parallel loan)* y los préstamos adosados *(back-to-back loan)*.

Por ejemplo, dos empresarios deciden ponerse de acuerdo ante una serie de necesidades conver-

gentes: el primero necesita una determinada divisa y el segundo otra divisa que el primero puede ofrecerle, con el fin de que ambos realicen determinados pagos.

El acuerdo consiste en que cada uno de ellos pone a disposición del otro la cantidad necesaria de divisas sin necesidad de desplazarse de sus propios países.

Esto es lo que se entiende por préstamo paralelo, y para su perfección se necesitan cuatro personas: dos prestatarios y dos prestamistas, esto es, un prestamista y un prestatario por cada país.

Los préstamos *back-to-back* resultan algo más sencillo: sólo intervienen tres personas, pues existe un intermediario que viene a sustituir a una de las partes.

Ahora bien, en todo caso, cada préstamo resulta ser una nueva obligación asumida por la empresa.

La permuta financiera viene a resolver el problema, simplifica el planteamiento de la operación y reduce el riesgo crediticio, ya que el incumplimiento de una de las partes va a liberar a la otra del pago de la prestación respectiva y, lo que es más importante aún, no supone una variación en los elementos del activo y pasivo de la empresa.

En este sentido, el único riesgo que emana de la operación es el subyacente a la posible falta de pago de la otra parte y, por tanto, del coste de oportunidad de la reinversión de los flujos de ingresos esperados.

Este tipo de operaciones surge como resultado de la respuesta dada ante la inadecuación real existente ante las necesidades de financiación de las empresas en unas determinadas condiciones y la imposibilidad que tienen éstas, en un momento concreto, de acceder a esas fuentes de financiación.

En definitiva, el *swap* va a satisfacer esa necesidad de financiación cuya fuente es inaccesible para una determinada empresa, en un momento dado, al adecuar dichas preferencias entre distintas empresas en diferentes mercados.

III. EL CONTRATO DE *SWAP*

1. Concepto

El contrato de permuta financiera es un contrato atípico (4), ya que no aparece como tal figura en nuestro ordenamiento jurídico.

Se trata de un contrato único, consensual (se perfecciona por el mero acuerdo de voluntades), bilateral (obliga a prestaciones para ambas partes contratantes), sinalagmático (cada una de las prestaciones de las partes actúa como contravalor de la otra) y distinto de los contratos originales que sustentan la operación de préstamo o crédito principal.

2. Características

Este tipo de contratos está hecho a la medida de las necesidades de cada usuario, de tal forma que los datos financieros esenciales serán los que establezcan las partes en cada operación.

Respecto de las cláusulas generales, cabe decir que existe un contrato marco en el que aparecen éstas de forma normalizada.

Este tipo de contratos recoge, generalmente, operaciones de larga duración, y su objeto —es decir, la operación de crédito base— suele ser de gran importancia cuantitativa, por lo que, consecuentemente, esta figura jurídica está destinada a ser utilizada por las grandes empresas.

Entre las ventajas tradicionalmente atribuidas a estas operaciones destaca la denominada de «aprovechamiento de las ventajas de los costes relativos» (5).

El mercado de *swaps* se considera actualmente como instrumento fundamental para una correcta administración de activos y pasivos.

En este sentido, puede darse el caso de que una entidad tenga relativa facilidad para procurarse fondos sobre la base de tipos de interés flotante, mientras que, en cambio, le sea prácticamente imposible obtenerlos a tipo de interés fijo, que son precisamente los que necesita.

Por otro lado, otra entidad puede tener, a su vez, relativa facilidad para acceder a créditos con tipo de interés fijo, pero no tiene ninguna necesidad de fondos de este tipo, sino que le conviene concertar créditos a tipo flotante.

La operación *swap* va a posibilitar el hecho de que cada parte pueda realizar la operación con un coste-beneficio repartido equitativamente entre ambas.

La posibilidad de diversificación de las divisas es otra de las ventajas asimiladas a los contratos de *swaps*. Las operaciones de permuta financiera ofrecen a los prestatarios la alternativa de cobertura del riesgo inherente al cambio de divisas.

Un criterio de prudencia en la valoración del pasivo de cualquier empresa aconseja que, si se tiene una parte importante del mismo valorada en una sola divisa, se diversifique el riesgo posible de cambio de ésta a diversas divisas, con el fin de evitar pérdidas importantes.

Los *swaps* proporcionan, por tanto, la posibilidad de que, con un coste mínimo efectivo, se consiga dicha cobertura.

Otra de las ventajas consideradas como muy positivas de los *swaps* es la de conseguir la inmovilización del beneficio respecto de los tipos de interés o plusvalías en divisas generadas por la propia operación. Aquí los beneficios se crearían como consecuencia de la depreciación de una divisa por comparación a la otra o por una subida del tipo de interés relativo a los términos de la deuda existente.

Por último, otra cualidad inherente a un *swap* es la de poder lograr un cierto equilibrio entre ingresos y pagos en moneda extranjera. El riesgo resultante del cambio de divisas puede limitarse así a través de la creación de una deuda semejante en la misma moneda que contrarreste el crédito.

En este sentido, sus pasivos pueden ser *swapped* (cambiados) en la misma moneda o monedas en que tenga sus créditos en divisas.

El *swap* permite también la obtención de fondos en una divisa distinta sin que disminuya la capacidad futura de la empresa en cuestión para conseguir créditos en esa misma moneda, en el mercado de capitales.

En definitiva, una operación de permuta financiera puede resultar la forma mejor de limitar el riesgo a medio y largo plazo, especialmente útil cuando se barajan cantidades importantes de crédito.

3. Elementos que intervienen

Existen dos protagonistas fundamentales en este tipo de operaciones: 1) los usuarios finales, y 2) los intermediarios.

1) El usuario final es aquel que se compromete a intercambiar su posición de divisas o de tipos de interés.

Los integrantes de este apartado suelen ser bancos, empresas de todo el mundo, compañías de seguros, organismos estatales, etcétera.

2) El intermediario es el que interviene en la operación *swap* con el objetivo de percibir comisiones y obtener beneficios.

Los intermediarios más importantes en la actualidad, en este mercado de *swaps*, son los denominados *money-centre banks* americanos, los principales bancos mercantiles y de inversión del Reino Unido y de Estados Unidos, así como las mayores compañías de títulos de Japón.

Cada vez es más frecuente el hecho de que usuarios finales de alto prestigio y elevada cualificación realicen este tipo de operaciones sin intermediarios, directamente con otros usuarios finales del mismo estilo.

Una entidad financiera puede jugar diversos papeles en una operación de permuta financiera:

1) localizar a un *partner* adecuado;
2) actuar como intermediario financiero;
3) ayudar a facilitar la documentación, y
4) realizar funciones de asesoramiento.

IV. CLASES

Existen tres tipos fundamentales de contratos de permuta financiera: los *swaps* de tipos de interés, los *swaps* de divisas y los *swaps* mixtos de intereses y divisas.

1. *Swaps* de tipos de interés

Los contratos de *swaps* de tipos de interés son aquéllos en los que las partes intervinientes se comprometen a pagarse entre sí, en momentos futuros, los intereses devengados sobre deudas que tienen cada uno de ellos contraídas, respectivamente, con terceros ajenos a la operación *swap*.

Las características fundamentales de este tipo de contratos son las siguientes:

a) Las partes contratantes son dos prestatarios sin relación preexistente entre ellos.

b) Los dos prestatarios mencionados deciden hacerse cada uno los pagos del otro con el fin de atender a los costes de financiación del préstamo concertado por el contrario.

c) Los intereses se calculan sobre bases distintas.

d) Se produce una permuta de flujos de pagos de intereses.

e) Los intereses se calculan sobre deudas contraídas por cada uno de los intervinientes con un tercero ajeno a la operación *swap*.

f) La cuantía de la deuda contraída por cada uno es idéntica.

g) Los respectivos pagos de intereses se producen en momentos posteriores al de la firma del contrato.

h) La divisa utilizada es la misma para ambas corrientes de pagos.

i) No se produce, en ningún caso, permuta de las respectivas amortizaciones del principal de las deudas contraídas por cada una de las partes con sus respectivos acreedores.

j) En el momento del vencimiento de cada periodo de pago de intereses, se produce un sólo flujo, neto, hacia la parte contratante que haya salido más favorecida como consecuencia de las variaciones de los tipos de interés respectivos.

Lo que se pretende conseguir, en definitiva, con este tipo de *swaps* es una variación en la estructura financiera de la deuda contraída.

Se trata de lograr, en última instancia, que las necesidades que pueda tener una empresa en un momento determinado sean satisfechas haciéndolas coincidir con las de otra empresa, en sentido distinto.

Veamos esto más detalladamente con un ejemplo:

Supongamos que una empresa necesita contraer una deuda a tipo de interés fijo, ya que en esos momentos le puede convenir no correr riesgos cara a una posible excesiva volatilidad de los tipos de interés en un momento dado; emite, por tanto, un empréstito a tipo variable, lo cual sí le es viable, y posteriormente permuta el pago de estos intereses con otra empresa que tiene concertado un préstamo con un tercero a tipo fijo, comprometiéndose, a su vez, nuestra primera empresa al pago de estos intereses a tipo fijo, que es precisamente lo que su situación financiera le aconsejaba hacer.

Los contratos de *swaps* de tipo de interés pueden, a su vez, subclasificarse del siguiente modo:

A) *Coupon swap.*
B) *Basis swap.*
C) *Zero coupon swap.*
D) *Interest rate swap reversal.*
E) *Swaps* con límites:
Rate caps.
Floor-ceiling swaps.
Mini-max swaps (collars).
F) *Swaption.*
G) *Roller-coaster swap.*
H) *Drawdown swap* o *accreting swap.*
I) *Amortising swap.*
J) *Seasonal swap* y *saw tooth swap.*

A) El *coupon swap* es precisamente la operación descrita anteriormente al explicar de forma genérica el concepto de *sawp* de intereses.

En la jerga anglosajona se le denomina *coupon swap* para resaltar la característica fundamental de esta operación, esto es, el intercambio de flujos de pagos de intereses (cupones), independientemente del pago del principal del crédito en cuestión.

Hay que señalar que este tipo de operación es el más utilizado en la actualidad. La proporción viene a ser de un 75 por 100 respecto del total de las operaciones *swaps* realizadas.

Como ya indicábamos anteriormente, con los *coupon swaps* se permutan unos flujos de intereses a tipo fijo con otros a tipo flotante o variable; esto es precisamente lo que suele denominarse *plain-vanilla.*

A partir de 1982 se empieza a consolidar un importante mercado de este tipo de *swaps* en Estados Unidos, donde las instituciones financieras están mucho más preocupadas por contraer deudas a tipo fijo, y las entidades de ahorro, en hacerlo a tipo variable.

En España también existe un mercado de este tipo en pesetas, aunque es bastante unidireccional, es decir, que es difícil encontrar contratantes que paguen a tipo de interés variable, ya que todos prefieren contraer deudas a tipo fijo por temor a una excesiva volatilidad de los tipos de interés (6).

La técnica *swap* en general, y el *coupon swap* en particular, permite a las empresas cuyo *rating* es bajo, o al menos no el exigido para poder acceder a determinadas fuentes de financiación consideradas como muy selectivas, el poder tener acceso a éstas.

B) *Basis swap.* En este tipo de contratos *swap,* los tipos de intereses *swapped* son variables en ambos casos, aunque la base de referencia o mecanismo de variación es diferente; por ejemplo, uno de ellos se calculará sobre el MIBOR y el otro sobre el tipo de interés preferencial.

En 1985, la Australian Development Corporation (AICD) realizó uno de los primeros *swaps* de este tipo, estableciéndose la posibilidad de pagar en cualquiera de los tres tipos de interés variable establecidos: LIBOR a uno, tres o seis meses (7).

C) *Zero coupon swap.* En este tipo de *swaps,* se permutan intereses a tipo de interés fijo por otros calculados a tipo variable; en este sentido, es idéntico al *coupon swap.*

Ahora bien, aquí existen flujos de pagos de intereses periódicos a lo largo de la vida del *swap* únicamente por lo que a los de tipo variable se refiere, ya que, respecto de los de tipo fijo, sólo se efectúa un único pago al vencimiento de la operación *swap*.

En este tipo de operaciones existe un cierto riesgo crediticio mayor para la parte contratante que realiza los pagos de intereses a tipo flotante, lógicamente, ya que para la otra parte sólo se da la obligación de hacer un único pago, y además está fijado de antemano (8).

D) *Interest rate swap reversal*. Este concepto de *swap* conlleva la posibilidad de transferir el propio *swap* y percibir por él el tipo interno de retorno de *cash-flow*, a tipo fijo a nivel de mercado (9).

Existe un mercado secundario de *swaps* cada vez más desarrollado, donde puede realizarse esta reversión de los *swaps*.

E) *Swaps con límites: rate caps, floor-ceiling swaps y mini-max swaps (collars)*. Este tipo de contratos pretende ofrecer una cierta protección ante una posible excesiva volatilidad de los tipos de interés.

Se trata de un *coupon swap*, esto es, permuta de pagos a tipo fijo por tipo flotante al que se le establece una serie de límites.

En el caso de que la protección se ofrezca estableciéndose un tope al límite superior que pueda alcanzar el tipo flotante, el *swap* se denomina «*cap*».

Por el contrario, si el límite establecido es como tope inferior, el *swap* en cuestión se llama «*floor*».

Si se establecen dos límites al tipo de interés variable, uno superior y otro inferior, el *swap* resultante se denomina «*collar*».

Cuando los tipos se mueven dentro de los límites establecidos, los pagos se realizan a tipo variable; en cuanto que se superen dichos límites, los pagos de intereses se realizarán a tipo fijo.

El «*cap*» y el «*floor*» tienen la peculiaridad de que debe ser pagada una comisión por parte del pagador a tipo variable, es decir, del mismo que se protege de una excesiva volatilidad de los tipos.

En el «*collar*», sin embargo, no es necesario pagar dicha comisión, ya que se trata de un «*cap*» y de un «*floor*» superpuestos, quedando, por tanto, ambos contratantes asegurados.

El contrato «*cap*» fue introducido por primera vez por Merrill Linch y el «*collar*» por Goldman Sachs.

F) *Swaptions*. Este tipo de contrato *swap* implica una opción sobre un *swap*; la compra de esta opción da derecho al titular de la misma a decidir, durante un determinado periodo de tiempo, si desea realizar una operación *swap* o no, al tipo de interés fijado de antemano y mediante el pago de una prima.

Existen dos tipos de opción: aquélla en la que el comprador ponga, en caso de ejercer su opción de *swap*, los intereses a tipo variable y los reciba a tipo fijo o viceversa.

Por otro lado, se puede distinguir entre dos tipos de *swaptions*, según que la opción pueda ejercerse en cualquier momento del periodo opcional (opción a la americana) o al término del mismo (opción a la europea) (10).

Esta variante de *coupon swap* nace en 1985, en el mercado francés.

G) *Roller-coaster swap*. Se trata de un *coupon swap* en el que varía la cuantía del nocional principal sobre el que se calculan los intereses en función de un plan preestablecido.

H) *Drawdown swap* o *accreting swap*. Los *swaps* de intereses, como ya sabemos, se establecen sobre una base respecto de la cual se realizan los cálculos de los flujos de intereses a permutar. Este tipo de *swaps* supone que dicha base va en sentido creciente.

Esta clase de *swaps* se utiliza cuando el importe del préstamo cuyo riesgo va a cubrirse mediante el mismo, debe crecer con el tiempo.

Para ello, se fijará el contrato *swap* teniendo en cuenta las directrices del préstamo en cuestión, esto es, la base sobre la que se aplicarán los tipos irá aumentando en la medida necesaria para que los pagos sucesivos a permutar cubran suficientemente el crédito principal, es decir, el *swap* se adaptará a las necesidades de aquél (11).

I) *Amortising swap*. Se utiliza este *swap* cuando lo que se pretende es justamente lo contrario del caso anterior, esto es: disminuir los flujos de pagos a permutar.

Se utilizará el *amortising swap* para adecuar estas corrientes de pago de intereses a un préstamo principal de reembolso decreciente; para ello, el *swap* se deberá pactar en función de los capitales vivos en cada momento.

J) *Seasonal swap* y *saw tooth swap*. Aquí nos encontramos ante el denominado *swap* oscilante, bien sea como consecuencia de la necesidad de fijar una base nocional del préstamo principal, aun-

que varíe en relación con la estacionalidad del negocio *(seasonal swap)* o bien como consecuencia de otras causas *(saw tooth swap)*.

2. *Swaps* de divisas y mixtos

Los *swaps* de divisas tienen antecedentes más lejanos que los de intereses, como es el caso de los mencionados *parallel loan* y los *back-to-back loan*.

A pesar de ello, los *swaps* de divisas no están tan extendidos como los de intereses. Como ya vimos anteriormente, este tipo de *swaps* no abarca más de una cuarta parte del total de las operaciones *swap*.

No obstante, parece ser que en el momento presente se observa un cierto auge de este tipo de contratos, como consecuencia de la creciente fuerza de las divisas europeas y del yen con respecto al dólar.

Los contratos *swaps* de divisas que se realizan con más frecuencia son los de dólar contra francos suizos, yenes, marcos alemanes, libras esterlinas y dólares canadienses. Aunque debido a la fuerza que están tomando estas últimas divisas, se conciertan cada vez más contratos *swaps* entre ellas.

Entre las características de este tipo de contratos cabe destacar, como diferencia respecto de los contratos *swaps* de tipos de interés vistos anteriormente, que los flujos de pagos periódicos permutados se componen, en este caso, de la parte de amortización del principal del préstamo, así como de los intereses del mismo.

Podemos hacer, asimismo, una subclasificación de este tipo de *swaps*, estando entre las figuras más destacadas de éstos, los siguientes:

A) *Fix to fix swaps*.
B) *Circus swap* o *cross currency swap*.
C) *Floating to floating swap*.

A) *Fix to fix swaps*. Este tipo de contratos supone el intercambio entre dos empresas de unas determinadas deudas que tienen contraídas con terceros en distintas divisas.

La peculiaridad de esta operación reside en que se intercambiará la amortización del principal y de los intereses calculados sobre el mismo a tipo fijo para ambos casos.

B) *Circus swap* o *cross currency swap*. Aquí se intercambia tanto la divisa como los intereses calculados a tipo fijo unos y los de la contrapartida a tipo variable sobre el LIBOR (aunque últimamente se dan *swaps* de este tipo indiciados sobre otras bases tales como el MIBOR, PIBOR, etcétera.

C) *Floating to floating swap*. Es un tipo de permuta financiera exactamente igual a la anterior, con la única diferencia de que ambos tipos de interés son flotantes respecto de bases distintas.

V. TRIBUTACION

1. Situación normativa actual

Una vez detallada la clasificación más extendida de las operaciones de permuta financiera, vamos a estudiar su tratamiento tributario en el sistema fiscal español.

Es importante tener en cuenta, antes de adentrarnos en dicho análisis, que entre las características de estas operaciones se encuentra la de una práctica inexistencia de normativa fiscal que regule la materia; algo que, evidentemente, no resulta demasiado positivo cara a un buen desarrollo del mercado de *swaps*.

El ordenamiento jurídico español solamente se ocupa de este tipo de operaciones en la Resolución de 17 de febrero de 1984, de la Dirección General de Tributos, sobre presentación de declaraciones globales respecto de rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por no residentes.

La norma cuarta de esta Resolución establece que se consideran incluidas en la misma:

> Las operaciones en virtud de las cuales, una persona o entidad prestataria acuerda con otra la permuta, en términos de equivalencia financiera, de los intereses y de las amortizaciones de una operación de préstamo en moneda extranjera, manteniendo la situación de sus respectivos acreedores.

Como puede observarse, no todo tipo de permuta financiera aparece contemplada en esta definición de *swap* dada por la citada Resolución. De tal modo que las operaciones de permuta financiera se encuadran dentro de las realizadas entre no residentes.

Los contratos de *swaps* de intereses quedan excluidos, por tanto, de aquéllas; es decir, nuestra actual normativa fiscal no se ocupa de ellos en tanto en cuanto que se realicen entre residentes en territorio español y en moneda nacional.

> Las operaciones de permuta financiera se liquidarán con absoluta independencia —sigue dicien-

> do la norma cuarta en cuestión— de la operación principal a la que afectan, en cada una de las fechas en que han de realizarse los pagos efectivos, por la diferencia entre el importe de éstos y el de los pagos equivalentes derivados de la operación principal.

En este sentido, la citada norma cuarta lo único que hace es reconocer el carácter, ya comentado a lo largo del presente estudio, de las operaciones *swap* como independientes de la operación principal cuyo riesgo vienen a cubrir, en el caso de ser un *swap* de cobertura de riesgos, o cuyas condiciones van a potenciar el carácter especulativo del mismo, en su caso.

El apartado 3.° de la norma de referencia establece que:

> [...] podrán presentarse liquidaciones anuales por estas operaciones cuando se dan todos y cada uno de los siguientes requisitos:
>
> *a)* Que el prestatario español asuma expresamente la condición de representante del no residente con el que se realice la permuta.
>
> *b)* Que las transferencias al exterior se realicen netas del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades correspondiente, *al tipo general señalado para los no residentes* en territorio español sin establecimiento permanente en el mismo.
>
> *c)* Que se autorice tal presentación de liquidaciones anuales, previa solicitud ajustada [...] a la que deberá adjuntarse copia del contrato de la operación principal y de la permuta financiera.

Desde luego, parece evidente que la norma cuarta comentada no sólo no viene a aclarar la naturaleza fiscal de estos rendimientos —aparte del tema polémico de que una resolución (como la del caso comentado) no tenga rango normativo suficiente como para aclarar y determinar aspectos fundamentales de los tributos que, por supuesto, deberían serlo por Ley—, sino que de su contenido se desprenden varias matizaciones que pueden complicar aún más la comprensión de dicha naturaleza fiscal, matizaciones que pasamos a comentar.

En una primera lectura, se desprende que la naturaleza de tales rendimientos puede tener el calificativo de *rendimientos del capital mobiliario,* ya que, como se ve en la letra *b)* del apartado tercero de la norma en cuestión, se está haciendo una clara referencia a la retención que deberá ser aplicada sobre dichos rendimientos, así como a la relación existente entre la operación principal y la operación *swap.*

En este sentido, conviene repasar lo dispuesto en torno a este concepto en nuestro ordenamiento jurídico; el artículo primero de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, define así tales rendimientos:

> A los efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario las contraprestaciones de todo tipo, dinerarias o en especie, satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos, incluidas las primas de emisión y de amortización y las contraprestaciones obtenidas por los partícipes no gestores en las cuentas en participación, créditos participativos y operaciones análogas.

De tal modo que el factor determinante parece ser el de la utilización de capitales ajenos, esto es, la cesión de un determinado capital que dé lugar a una contraprestación.

En el contrato de permuta financiera no se da dicha cesión de capitales, ya que lo único que se produce es un flujo de pagos entre dos prestatarios, sin afectar para nada al contenido del contrato de la operación principal de los respectivos préstamos, que son los que suponen tal utilización o captación de recursos ajenos, y que, por tanto, darían lugar a tales rendimientos de capital mobiliario.

La norma cuarta de la citada Resolución establece, por último, en su apartado cuarto:

> No se extenderán a las operaciones de permuta financiera las bonificaciones e incentivos fiscales de que disfrute la operación principal a que afecten.

Para determinados sectores, esto ha supuesto tradicionalmente un freno a la expansión de los contratos *swap* en España. Ahora bien, si se tiene en cuenta que las operaciones de financiación internacional con derecho a bonificación van siendo cada vez más limitadas —es decir, se aplican únicamente a operaciones de refinanciación de otras operaciones bonificadas con anterioridad—, no tiene mayor trascendencia dicho efecto.

En definitiva, la mencionada norma, en su apartado cuarto, lo único que hace es poner de manifiesto, una vez más, la independencia existente entre la operación principal del préstamo y la operación de permuta financiera.

Una vez eliminada la posibilidad de que los rendimientos derivados de las operaciones de permuta financiera sean del capital mobiliario, cabe preguntarse si son rendimientos de la actividad empresarial o incrementos o disminuciones patrimoniales.

La diferencia entre calificarles como de un tipo o del otro es de suma importancia.

En primer lugar, el tipo de gravamen variará en virtud de la calificación que le demos: así, según dispone el Real-Decreto Ley 7/1989, de 29 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, financiera y tributaria, será del 25 por 100 en el caso de rendimientos de la actividad empresarial, para no residentes, y del 35 por 100 cuando se trate de incrementos de patrimonio, que es el establecido para éstos con carácter general en el Impuesto de Sociedades, incluso para no residentes.

En segundo lugar, la definición dada para uno u otro en nuestro sistema fiscal conduce a diferentes connotaciones. Así se entenderá por incremento o disminución de patrimonio, según el artículo 15 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades:

> Las variaciones en el valor del patrimonio del sujeto pasivo que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración en la composición de aquél.

Por otro lado, el artículo 5.2 de la misma Ley define así los rendimientos de la actividad empresarial:

> Aquéllos que, procediendo del trabajo personal y del capital conjuntamente, o de uno sólo de estos factores, supongan por parte del sujeto pasivo la ordenación por cuenta propia de los medios de producción y de recursos humanos o de uno de ambos con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios.

Y añade el apartado segundo del artículo 8.° del Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades:

> En particular, se incluirán entre dichos rendimientos los provenientes de actividades agrícolas, ganaderas, forestales, pesqueras, industriales, de construcción, comerciales, de servicios, extractivas, mineras, profesionales y artísticas.

En ambos casos, puede tener cabida la idea de «riesgo», idea que va íntimamente ligada a la operación *swap*. De tal modo que lo que, en nuestra opinión, va a determinar que tal operación se encuadre en un concepto fiscal u otro va a venir de la idea de habitualidad en ese tipo de operaciones.

Si, por el contrario, la ganancia o pérdida que se produce para una de las partes (que no realiza este tipo de operaciones como parte de su negocio financiero) tiene el carácter de ocasionalidad para su perceptor, nos encontraremos ante variaciones de tipo patrimonial.

Con el fin de profundizar algo más en esta diferenciación entre uno y otro tipo de rendimientos, podemos hacer otra clasificación de las operaciones *swap:* aquéllas que son de cobertura de riesgos de la operación principal y aquéllas que son únicamente especulativas.

Por lo que se refiere a las primeras, cabe puntualizar que no se trata de operaciones habituales respecto de las empresas que las realizan, sino que, por el contrario, tienen un carácter totalmente ocasional, en el sentido de que van a cubrir una determinada operación en un momento dado de especial riesgo en los mercados financieros, etcétera.

De tal modo que las plusvalías o minusvalías puestas de manifiesto en el momento de cada flujo de pagos tendrán la consideración de incrementos o disminuciones patrimoniales, siempre que el perceptor de los rendimientos positivos o negativos haya realizado la operación *swap* con la finalidad de cubrirse de riesgos; por el contrario, la otra parte que haya intervenido en esta misma operación —por ejemplo, con una finalidad especulativa— tendrá, en términos generales, unos rendimientos negativos, o positivos en este caso, que serían considerados como propios de su actividad empresarial, actividad que suele ser el negocio bancario, ya que son especialmente las entidades bancarias las que adoptan este tipo de actividad especulativa.

Una calificación jurídico-tributaria compleja, tal y como ha quedado apuntado, plantea, sin embargo, ciertos problemas vinculados a la dificultad, para determinados supuestos, de decantarse a favor de uno u otro concepto tributario: incremento o disminución de patrimonio y rendimiento del capital mobiliario, así como a la diversidad del tratamiento fiscal correspondiente, a nuestro ordenamiento tributario, a dichos conceptos objeto de imposición personal en nuestro país.

2. Líneas directrices para la determinación del tratamiento fiscal

Como ya vimos anteriormente, la nota fundamental a destacar en este tipo de operaciones es la de que aparecen reflejadas en contrato independiente del de la operación principal, cuyo riesgo vienen a cubrir y que, en definitiva, motiva al *swap*.

Una vez hecha esta puntualización, cabe decir que los rendimientos que pueden darse en una operación de permuta financiera son los siguientes:

1. Las comisiones de intermediación del banco que medie en la operación.

2. Los intereses del préstamo principal que sustenta la operación de permuta en sí misma.

3. Los rendimientos intrínsecamente ligados al *swap* de divisas, al *swap* de intereses o al mixto; es decir, las posibles pérdidas o ganancias producidas por las oscilaciones de la moneda en cuestión o por la variación de los tipos de interés, o por ambos factores.

Respecto del primer apartado, como ya señalábamos en el punto anterior, cabe decir que dichos rendimientos deberán ser tratados fiscalmente como rendimientos de la actividad empresarial de mediación bancaria.

Ahora bien, en este caso habría que distinguir entre la residencia o no residencia en territorio español del banco intermediario de la operación.

En el caso de que el banco sea residente, tales rendimientos deben ser considerados como los habituales de su actividad empresarial, y como tales sujetos al impuesto personal respectivo y, por tanto, al impuesto sobre sociedades.

Cuando el perceptor de las comisiones de intermediación en una operación de permuta financiera no sea residente en territorio español, tales rendimientos se considerarán propios de la actividad empresarial del perceptor y, en el caso de existir convenio de doble imposición internacional entre España y el país de residencia de dicho perceptor, tales rendimientos tributarán en ese país y al tipo establecido en tal convenio.

Si no existe convenio entre España y el país de residencia del perceptor, se produciría una primera tributación en España al tipo establecido de un 25 por 100, y con posterioridad el rendimiento será gravado de acuerdo con la normativa vigente en el país de origen del contribuyente.

Por lo que respecta al segundo apartado —esto es, los intereses del préstamo principal—, no existe ninguna duda en cuanto a la calificación tributaria de tales rendimientos: se trata de rendimientos del capital mobiliario sujetos a retención.

Por último, los rendimientos intrínsecamente ligados a la operación de permuta financiera, recogidos en el tercer apartado, son los más problemáticos por lo que a la delimitación de su naturaleza fiscal se refiere.

Como ya vimos en el epígrafe anterior, pueden existir dos tipos de intencionalidades en la operación *swap:* la de cobertura de riesgo de la operación principal o/y una de carácter especulativo.

De tal modo que los rendimientos puestos de manifiesto como saldo neto de los flujos de pagos y cobros realizados entre los intervinientes en la operación de permuta pueden ser considerados, en principio, como rendimientos de la actividad empresarial o variaciones patrimoniales, según la distinta motivación de los contratantes.

Es decir, si los participantes en el *swap* se cubren ambos de sus respectivos riesgos, o sólo uno de ellos, tales rendimientos pueden ser considerados como variaciones patrimoniales, ya que este tipo de operación (cobertura de riesgos) no constituye el objeto habitual de esa empresa, sino que es una actividad que se realiza de forma ocasional, o al menos como actividad atípica para la empresa, en el mismo orden de valores que las dotaciones a la provisión de cualquier tipo de riesgo.

Si, por el contrario, la motivación de ambos contratantes, o de uno solo de ellos, es la de la especulación, y suponemos que ésta sea la actividad principal de la empresa que lo realiza, los rendimientos generados en cada flujo de pagos y cobros de la operación *swap* podrían considerarse como rendimientos de la actividad empresarial.

Todo ello debe entenderse con las salvedades que, respecto de una calificación tributaria plural (rendimientos del capital mobiliario *versus* incrementos o disminuciones de patrimonio), han quedado apuntadas en estas mismas páginas, y que podrían llevar al legislador o intérprete en materia tributaria a adoptar un principio de calificación única más fácilmente aplicable.

Asimismo, aquí cabe diferenciar entre los rendimientos obtenidos por residentes en territorio español y no residentes sin establecimiento permanente en él.

En el caso de perceptores o pagadores residentes, tributarán a un 35 por 100 en el impuesto sobre sociedades, tanto si se consideran tales rendimientos como propios de la actividad empresarial o como incrementos de patrimonio.

Cuando los participantes de la operación *swap* no sean residentes en España ni actúen mediante establecimiento permanente, pero sean residentes de país con el que España haya firmado convenio para evitar la doble imposición internacional, no se producirá tributación en España, sino que tales rendimientos tributarán en el país de origen del perceptor según los términos del convenio.

Para el caso de que el perceptor de los rendimientos sea residente en un país con el que España no haya firmado convenio de doble imposición internacional, se produciría, como vimos anteriormente en el caso de la mediación bancaria, una

primera tributación en España y, posteriormente, en el país de origen del perceptor, tributaria según la normativa fiscal vigente.

Esto es, a rasgos generales, lo que cabe decir en cuanto a la imposición directa.

Por lo que se refiere a la imposición indirecta, podemos decir que, en virtud de lo dispuesto en el número 18 apartado 1 del artículo 8 de la Ley 30/1985, de 2 de agosto, del Impuesto sobre el Valor Añadido, las operaciones de permuta financiera estarán exentas de dicho impuesto cualesquiera que sea la persona o entidad que las realice.

Por otro lado, el artículo 3.3 de la citada Ley, establece la no sujeción a la modalidad de transmisiones patrimoniales onerosas de aquellas operaciones que estén sujetas al IVA.

En definitiva, puede decirse que las operaciones de permuta financiera no soportan carga tributaria efectiva en España por imposición indirecta.

NOTAS

(1) Palabra usada en castellano para definir lo que es internacionalmente conocido como operación *swap*.

(2) Cea García (1990).

(3) Cremades Sanz-Pastor (1985), pág. 24.

(4) Alfonso Soto (1990), pág. 438.

(5) Paul Maloy, *Origins and developments of the swap Market* (Definitions and types of swaps), pág. 17.

(6) Pregel, Suñol y Nueno (1989), pág. 93.

(7) Costa Ran y Font Vilalta (1990), pág. 252.

(8) Diez de Castro y Mascareñas Pérez-Iñigo (1989), página 1.978.

(9) Costa Ran y Font Vilalta (1990), pág. 254.

(10) *Ibidem*, pág. 256.

(11) Cea García (1990), pág. 26.

BIBLIOGRAFIA

Alonso Soto, Ricardo (1990), «La permuta financiera», en Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio (1990), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero.*

Aragonés González, José Ramón (1989), «Swaps, caps, floors y swaptions», *Actualidad Financiera*, núm. 8, 20-26 febrero.

Cea García, José Luis (1990), *Los contratos de permuta financiera (swaps). Gestión financiera y análisis contable*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Chabert, Pierre Ives (1989), «Heurts et malheurs de la qualification juridique des opérations de *swaps*», *Revue de Droit des Affaires Internationales*, núm. 1.

Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio (1990), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero.* En colaboración con la Facultad de Derecho.

Costa Ran, Luis, y Font Vilalta, Montserrat (1990), *Nuevos instrumentos financieros para el empresario europeo*, ESIC Editorial.

Cremades Sanz-Pastor, Bernardo M. (1985), «Aspectos legales de las llamadas técnicas de financiación *swap*», en Manufacturers Hanover e Instituto de Empresa (1985), *Las operaciones swap...*, pág. 24.

Diez de Castro, Luis, y Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan (1989), «Operaciones de permuta financiera: *swaps*», *Actualidad Financiera*, núm. 30, 24-30 de julio.

Escuela de Hacienda Pública (1989), «Fiscalidad de las operaciones financieras», Seminario sobre *Actividades Financieras y Fiscalidad.*

Fernández Pirla Martínez, María Luisa (1986), *Estrategias empresariales en los mercados financieros internacionales*, Instituto de Planificación Contable, Ministerio de Economía y Hacienda (tesis leída el 13 de junio).

Fonseca Capdevila, Enrique (1989), «Régimen fiscal de las operaciones *swap*», comunicación a la XXXVI Semana de Estudios de Derecho Financiero.

— (1990), «Tributación de las operaciones financieras: opciones, futuros, *swaps* y *fras*», *Carta tributaria*, núm. 112, 1 de abril.

Freixas, Xavier (1989), *Riesgo de interés y riesgo de crédito en el contrato swap*, Instituto de Estudios Fiscales, julio.

González Poveda, Victoriano (1989), *Tributación de no residentes.*

Manufacturers Hanover e Instituto de Empresa (1985), *Las operaciones swap como instrumento para mejorar la financiación de la empresa*, conjunto de conferencias organizadas en Madrid los días 13 y 14 de mayo.

Pregel, Gert; Suñol, Rafael, y Nueno, Pedro (1989), *Instrumentos financieros al servicio de la empresa*, Edic. Deusto.

Ramírez Medina, Eduardo (1990), «Tributación de las operaciones *swap*», revista *Tiempo*, 15 de enero.

Servicio de Estudios del IEE (1986), *Nuevos productos financieros*, Revista del Instituto de Estudios Económicos, núm. 2/86.

TRIBUTACION DE LOS MERCADOS DE FUTUROS FINANCIEROS

Alberto GONZALEZ DEL RIO

I. INTRODUCCION

Las relaciones económicas en nuestros días han alcanzado un notable grado de complejidad que origina un elevado nivel de incertidumbre.

Basta volver la mirada hacia atrás para observar un panorama mucho más sencillo, en donde se daban una serie de factores que contribuían a dotar al sistema financiero en su conjunto de un alto grado de seguridad y continuidad. Estos factores, fundamentalmente, consistían en un sistema de paridades fijas de las distintas divisas, que evitaba grandes oscilaciones de los mercados; unos tipos de interés notablemente estables, que ayudaban a realizar las inversiones proyectadas con un alto grado de seguridad, y un sistema financiero, que tenía a las instituciones bancarias como columna vertebral.

Este panorama, que estuvo vigente hasta la década de los setenta, se transforma de forma radical debido, fundamentalmente, a dos acontecimientos: el acuerdo de Bretton Woods, que acaba con el sistema de paridades fijas en las cotizaciones de las divisas, y la crisis del petróleo, que provoca un auténtico cataclismo en la balanza de pagos de los países industrializados.

Este nuevo entorno genera un elevado nivel de incertidumbre, que tiene como consecuencia natural la aparición de una enorme variedad de instrumentos cuya finalidad es la transferencia de ese riesgo, que aparece concretado básicamente en la alta volatilidad de las divisas y de los tipos de interés, a otros agentes económicos que están en disposición de gestionarlo, constituyéndose en auténticos profesionales de esta actividad.

Como consecuencia de estos acontecimientos, tiene lugar un acusado proceso de desregulación o desintermediación en la actividad financiera, que se traduce en la pérdida del papel central de las instituciones bancarias como suministradores de financiación a los agentes económicos para pasar a realizar un papel distinto, actuando, cada vez más, como mero intermediario entre las partes, sin responder del buen fin de las operaciones y obteniendo la retribución a sus servicios mediante comisiones.

Este proceso de desregulación provoca la aparición de una pléyade de instrumentos financieros, cuyo protagonismo va pasando de unos a otros en base al sometimiento de unos a restricciones o regulaciones más estrictas, por parte de las autoridades monetarias, en relación con otros.

En efecto, los mercados generan constantemente nuevos instrumentos financieros que configuran una intrincada maraña de nombres. Como ejemplos podemos citar: Los PICN *(property income certificates)*, los FRN *(floating rates notes)*, los UPC *(universal comercial paper)*, los NIF *(Note issuance facility)*, RUF *(revolving underwriting facility)*, *swaps*, futuros, opciones, etcétera.

El proceso de innovación en el mercado financiero es tan grande que un instrumento financiero se queda rápidamente obsoleto porque surgen otros que superan constantemente a los anteriores.

Centrándonos en el instrumento financiero objeto de este trabajo —esto es, el contrato de futuros—, y antes de abordar su concepto, características y finalidad, hay que recordar, siquiera brevemente, su historia.

II. HISTORIA DE LOS CONTRATOS DE FUTUROS

Los contratos de futuros se remontan en el tiempo, teniendo su origen, fundamentalmente, para productos agrícolas y metales, como consecuen-

cia de las fluctuaciones de precios experimentadas por estos productos y buscando, mediante contratos, la oportuna cobertura ante estas oscilaciones.

El primer mercado organizado de futuros lo encontramos en el siglo XVII en Japón, y estaba basado fundamentalmente en el arroz.

Pero es, sin duda, la Bolsa de Chicago, en 1851, la que da el primer aldabonazo en la evolución de dichos mercados. En un principio, el producto objeto del contrato era el grano, para continuar a renglón seguido con otra gama de productos; por ejemplo, en 1970 se instaura un futuro sobre el algodón, y así sucesivamente con una gran variedad de productos, pero con el denominador común de que los contratos de futuros, en un primer estadio, siempre están basados en primeras materias.

La evolución del propio mercado, la experiencia adquirida por los operadores, las ventajas indudables que reportaban estos contratos en cuanto a la realización de la cobertura adecuada, y sobre todo, el cambio radical producido en la escena económica como consecuencia de los acontecimientos comentados en epígrafes anteriores, determinan la aparición en 1972, en Estados Unidos, del primer mercado de futuros financieros en la ciudad de Chicago, denominado International Monetary Market. Con posterioridad, estos mercados van implantándose en otros lugares del mundo; llegan a Europa en 1982, siendo Londres la primera ciudad europea en donde se crea un mercado de futuros financieros, el LIFE; más tarde París, con el MATIF, y actualmente en España ha comenzado a funcionar otro mercado de futuros financieros —el MEFF de Barcelona—, al cual nos referiremos con más extensión más adelante. Desde luego, parece que el proceso no se detiene, y está prevista la apertura de nuevos mercados en otras ciudades europeas.

En definitiva, la historia de los futuros corre pareja con la complejidad y sofistificación que ha ido alcanzando progresivamente la actividad económica.

III. CONCEPTO

El contrato de futuros es aquél por el que las partes intervinientes se obligan a comprar o vender activos, reales o financieros, en una fecha futura, especificada de antemano, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato.

Las características más importantes de los contratos de futuros son las siguientes:

Se trata de un contrato normalizado; esto es, se encuentra absolutamente reglado el instrumento financiero contratado, las garantías a prestar y todas las condiciones del contrato son *standard*, sin posibilidad de que los contratos introduzcan ninguna cláusula particular.

Se cotiza en un mercado organizado, fijando precios diariamente y haciendo posible al máximo la liquidez del contrato.

Existe una cámara de compensación encargada de casar todas las operaciones, que realiza además liquidaciones diarias, fruto de las variaciones en la cotización, y que se convierte en el garante máximo del sistema subrogándose en la posición de los contratantes y salvaguardando el buen fin de las operaciones.

El acceso a esta Bolsa se realiza a través de un miembro del mercado con capacidad para contratar en él, de forma que el particular interesado en suscribir un contrato de futuros se dirigirá a un miembro del mercado para que éste contrate la posición por cuenta de aquél.

Se establece un sistema de garantías, de forma que en el momento inicial es obligatoria la constitución de un depósito al objeto de dotar de seguridad a la operación. Este depósito, que suele oscilar entre un 3 por 100 y un 10 por 100 del principal del contrato, permitirá actuar de colchón en caso de pérdidas, de forma que cuando el depósito no cubra las pérdidas existentes hasta ese momento en una posición abierta, el miembro del mercado instará a su cliente a que amplíe el depósito, cancelando en caso contrario la posición.

Los operadores en este mercado actúan como meros intermediarios, devengando por sus servicios una comisión que no suele ser muy elevada, al objeto de no encarecer en demasía el costo de la operación.

En los mercados de futuros financieros más sofisticados se realiza la contratación de un modo informatizado, sin una ubicación física del mercado, a través de terminales que sustituyen al sistema anterior de corros.

IV. FINALIDAD DE LOS CONTRATOS DE FUTUROS

Los contratos de futuros surgen, como se exponía en los primeros párrafos, con intención de ofrecer una determinada cobertura a aquellos agentes económicos que no querían o no podían asumir el riesgo de la operación principal.

Ahora bien, a pesar de ser ésa la razón de ser de los mercados de futuros, lo cierto es que rápidamente aparecieron en este mercado los especuladores, que no acudían a él con la finalidad de cubrirse de ningún riesgo, sino con el objeto de, a través de su conocimiento del mercado, beneficiarse de la situación.

La contratación de futuros obedece, en consecuencia, a tres finalidades:

a) *De cobertura.* Mediante la adquisición del futuro, se logra reducir o atenuar el riesgo derivado de la operación principal.

b) *Especulativa.* Cuando no se busca ninguna cobertura, sino, al contrario, el contratante se expone a la aleatoriedad derivada del propio contrato de futuros. El especulador realiza un pronóstico de la evolución de los precios en el mercado de contado y actúa en consecuencia.

c) *De arbitraje.* Se intenta la obtención de un beneficio aprovechando las ineficiencias existentes en el mercado, ya sea en relación a los precios existentes en el mercado de futuros, ya sea entre los precios del mercado de futuros y el de contado.

Las operaciones de arbitraje tienen una importancia indudable dentro del contexto del mercado, por cuanto, al explotar sus ineficiencias, automáticamente hacen que éstas disminuyan, acercándose los precios divergentes que provocaban esas situaciones anómalas.

De las tres finalidades enunciadas, es importante señalar la dificultad de conceptuar una operación de cobertura, porque, como se verá con más atención en el epígrafe destinado a la fiscalidad de estos instrumentos financieros, la frontera entre una operación especulativa y otra de cobertura es harto difusa en muchas ocasiones.

Por otra parte, la existencia de posiciones especulativas resulta de todo punto esencial para el correcto funcionamiento del mercado, pues aquéllas aportan liquidez a éste. Al margen de ello, el mercado de futuros hace posible un elevado grado de apalancamiento, ya que, de hecho, permite la inversión de fuertes sumas de dinero desembolsando un porcentaje mínimo.

V. TIPOS DE MERCADOS DE FUTUROS

Como primera distinción básica en cuanto a la tipología de los mercados de futuros, en función del instrumento negociado, se ha de establecer la diferenciación entre mercados de futuros de materias primas y mercados de futuros financieros.

1. Mercados de futuros de materias primas

Estos mercados son los pioneros en el ámbito de los futuros, como ya se constató anteriormente, caracterizándose porque el instrumento objeto del contrato son las materias primas.

Cumplen una función vital, por cuanto comportan la posibilidad de ofrecer cobertura en una serie de productos que, por su estacionalidad o su demanda, están sometidos a importantes variaciones en los precios.

De todos modos, aun reconociendo el peso específico de los mercados de futuros sobre materias primas, el objeto de este trabajo es fundamentalmente el análisis de los mercados de futuros financieros, y en el estudio de éstos vamos a centrarnos a continuación.

2. Mercados de futuros financieros

Incardinados en estos mercados, podemos distinguir, a su vez, tres clases de futuros financieros: sobre divisas, sobre tipos de interés y sobre índices.

2.1. *Futuros sobre divisas*

Surgen, fundamentalmente, como consecuencia de dos fenómenos. Por una parte, la inestabilidad en las cotizaciones de las distintas divisas, que exponían a un gran riesgo a los agentes económicos que las utilizaban en sus relaciones comerciales; por otra parte, el gran auge experimentado por las relaciones económicas a nivel internacional, que ha propiciado el uso intensivo de las divisas.

En 1972, el IMM (International Monetary Market) de Chicago introduce en el mercado un contrato de futuros sobre divisas que alcanza un notable éxito rápidamente, a pesar de la existencia de un mercado a plazo que venía funcionando con un elevado volumen de transacciones.

La aparición del contrato de futuros presenta importantes ventajas frente a las tradicionales operaciones a plazo, que se pueden concretar en los siguientes puntos:

- Normalización de las operaciones frente a las operaciones individualizadas a plazo.

- Fijación de los precios a través de un mercado organizado en los futuros sobre divisas, frente a las operaciones a plazo, en donde el precio surge como fruto de la negociación de las partes.

- Cotizaciones diarias, que permiten dotar de liquidez las posiciones tomadas en el mercado de

futuros, en contraposición con las operaciones a plazo con una liquidez exigua.

- Existencia de una cámara de compensación que se interpone entre ambos contratantes y que contribuye a aportar seguridad al sistema. En las operaciones a plazo, el riesgo de insolvencia lo asume cada contratante.

- La liquidación al vencimiento del contrato en el futuro sobre divisas se realiza por entrega de éstas, o bien efectuando una liquidación por diferencias; en las operaciones a plazo suele producirse la entrega.

Por otra parte, los bajos costes de los contratos de futuros han sido también un factor importante de su desarrollo.

Las posibles situaciones a las que puede otorgar cobertura el contrato de futuros son múltiples, y se derivan de cualquier obligación de pago en divisas, de origen comercial o financiero, que se satisfaga en un futuro, o de un ingreso que se genere por idénticas razones.

2.2. *Futuros sobre índices*

Los futuros sobre índices constituyen el instrumento más innovador en este campo, eliminando, por primera vez en los futuros, la referencia a la existencia física del activo a entregar. A través de estos futuros, se negocia un determinado índice, lo que implicaría teóricamente que se estaría negociando la posibilidad de transmitir a plazo una cartera de valores que estuviese integrada exactamente por los mismos valores, con la misma ponderación que la existente en la confección del índice objeto del contrato. Evidentemente, se trata de una construcción puramente teórica, pues en ningún caso se produce la entrega de esa hipotética cartera ni de valores similares, teniendo efecto siempre la liquidación del contrato por diferencias.

Los futuros sobre índices presentan notables ventajas a la hora de prestar cobertura a inversores institucionales o privados con importantes carteras, siendo tanto más efectiva la cobertura cuanto más se asemeje la cartera cubierta a la del índice bursátil.

2.3. *Futuros financieros de tipo de interés*

Los futuros financieros de tipo de interés constituyen un caso particular de mercado de futuros, en donde el instrumento que se negocia es un activo financiero con tipo de interés.

Los futuros financieros sobre tipos de interés nacen a mediados de la década de los setenta, obteniendo un desarrollo espectacular en la década de los ochenta.

Se dice que el comprador de los futuros de tipos de interés lo que hace, en realidad, es vender el tipo de interés. Esta paradoja se produce debido a que precio y rentabilidad del activo se mueven en sentido inverso, de forma que un agente económico, cuyas expectativas de evolución del tipo de interés sean bajistas, lo que hará será comprar futuros, dado que el precio de éstos aumentará al vencimiento del contrato. Evidentemente, si se tienen expectativas alcistas en cuanto a la evolución de los tipos de interés, se actuará en sentido inverso, es decir, vendiendo contratos de futuros.

El precio en un contrato de futuros sobre tipo de interés se calcula sobre una base 100 minorada sobre el tipo de interés que se anticipa para el período cubierto por el contrato.

El contrato de futuros puede ser utilizado fundamentalmente con dos finalidades: la de cobertura y la especulativa.

Dentro de la primera, existen numerosas situaciones en las que este tipo de contrato contribuye a eliminar o reducir el riesgo soportado por el contratante como consecuencia de la sensibilidad de su estructura financiera a las variaciones de los tipos de interés.

La cobertura, por tanto, puede afectar:

— al valor de sus activos;
— a la rentabilidad de sus activos;
— al coste de sus pasivos;
— a sus planes futuros de inversión o financiación.

Dentro de estas situaciones, existe una amplísima casuística que se abordará con más detalle en el epígrafe destinado a la fiscalidad de estos instrumentos.

Los mercados de futuros se han venido denominando mercados de papel, porque la finalidad común de las partes no es la entrega del activo al vencimiento del contrato, sino que en un 95 por 100 de las ocasiones se cierra la posición de forma anticipada, realizándose la liquidación por diferencias.

Existen, como señala Ramón Adell (1), otros instrumentos semejantes a los futuros financieros, como los contratos a plazo, las opciones y los convenios sobre tipo de interés (FRA: *forward rate agreements).* Las diferencias entre los contratos de futuros y esta clase de instrumentos, de forma sintética, son:

• Los contratos a plazo son operaciones individualizadas, en donde las partes pactan las condiciones que creen convenientes, no existe garantía sobre el buen fin de la operación ni hay liquidaciones diarias de diferencias, y se produce la entrega del activo al vencimiento del contrato.

• Las opciones otorgan a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de adquirir o vender un activo en una fecha o durante un período determinado. Sin extendernos en más consideraciones acerca de las opciones, por constituir un capítulo independiente de esta obra, sí es básico señalar que la diferencia fundamental de las opciones con respecto a los futuros es que mientras en estos últimos los derechos y obligaciones de las dos partes son simétricas (lo que supone que lo que gana una parte lo pierda la otra en la misma cuantía), el adquirente de la opción la ejercitará en el caso de que obtenga beneficios por ser su precio de ejercicio inferior al del mercado de contado, y, sin embargo, si se da la situación inversa —es decir, el precio de ejercicio es superior al precio del activo en el mercado de contado— sus pérdidas se verán limitadas a la cantidad satisfecha por la prima para la adquisición de la opción, mientras que el emisor de la opción deberá hacer frente a la entrega del activo o a la liquidación por diferencias, a voluntad del tenedor de la opción.

• Los convenios sobre tipos de interés futuros (FRA) son una modalidad de contratos a plazo que consisten en operaciones individualizadas, en donde las partes pactan las condiciones con entera libertad, no existen liquidaciones diarias de diferencias como en los contratos de futuros, y las comisiones cobradas por la entidad financiera, que normalmente actúa de intermediario, suelen ser altas.

A lo largo de estas páginas se ha intentado ofrecer una visión esquemática de los contratos de futuros, especialmente de los financieros, pero estimamos interesante no concluir este apartado sin hacer una breve referencia al mercado de futuros financieros inaugurado en nuestro país en el año en curso.

3. Mercado de futuros financieros de tipos de interés en España

La resolución de 21 de marzo de 1989, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, sobre operaciones a plazo, a futuros y opciones sobre deuda del Estado anotada sienta las bases para la existencia de mercados de futuros y opciones sobre deuda del Estado.

Al amparo de la norma anterior, ha comenzado a funcionar, a primeros de año, en Barcelona, el primer mercado de futuros financieros en nuestro país. Las características fundamentales de este mercado son las siguientes:

• El contrato que se negocia en este mercado es la compraventa aplazada simple de un bono nocional, teóricamente emitido a la par el día del vencimiento del contrato de compraventa amortizable a los tres años, con un nominal de 10 millones, devengando un cupón anual del 10 por 100 pagadero por semestres.

• La primera cuestión a resaltar es que se trata de operaciones con un bono nocional, es decir, un bono teórico, sin existencia física; por tanto, si llegado el vencimiento el vendedor optara por entregar el título, esta entrega se realizará mediante la aplicación de un factor de conversión, en la forma que se explicará más adelante, a una serie de valores existentes en el mercado.

• Para poder operar en este mercado es necesario ser miembro del mismo, por lo cual aquella persona interesada en la contratación de un futuro habrá de acudir a un miembro del mercado para que realice la operación.

• El contrato de futuros cotiza diariamente, con una oscilación máxima del 2 por 100 sobre la cotización del día anterior, excepto para la primera y la última cotización, en las cuales no existe restricción alguna.

• El engranaje esencial del mercado es la cámara de compensación, que se ocupa de reconocer las diferencias diarias en las cotizaciones de los contratos a las partes, subrogándose en los derechos y obligaciones de éstos, de forma que si alguna de las dos partes no es solvente en la operación, la cámara de compensación es garante del sistema, respondiendo del buen fin de las operaciones. El reconocimiento diario de las diferencias por parte de la cámara de compensación supone el ajuste instantáneo de las posiciones de los contratantes, de forma que sería factible la retirada de beneficios parcialmente por la parte que tiene una ganancia en la posición, ya que las diferencias se acreditan o adeudan en cuenta diariamente.

• El propio mecanismo del mercado obliga a la constitución forzosa de un depósito que asciende al 4 por 100 del nominal del bono, con la finalidad de garantizar la operación; se ha evaluado en el 4 por 100 para que cubra las diferencias negativas en la cotización durante dos días consecutivos, de forma que, ante una situación extrema de pérdida máxima en la cotización, es decir, un 2 por 100

diario, se pueda cerrar la posición al día siguiente si no se ha repuesto el depósito por el cliente, de forma que la máxima pérdida que se podría producir sería del 4 por 100 (la suma de la oscilación máxima en la cotización de dos días consecutivos), igual al depósito constituido. Realmente, este 4 por 100 es el importe a constituir por el miembro del mercado ante la cámara de compensación, pero se le faculta para que él pueda exigir un depósito superior al cliente. Por supuesto, el depósito se cancela procediendo a su devolución al cliente cuando se cierra la posición.

• La liquidación del contrato se puede producir en dos momentos:

a) Con anterioridad al vencimiento, situación que se dará en la mayoría de las ocasiones mediante la toma de una posición inversa, lo que provoca una liquidación por diferencias hasta esa misma fecha. Nótese que al producirse liquidaciones diarias de los contratos, tal y como se ha establecido en páginas anteriores, sólo restará por reconocer las diferencias producidas en el día del cierre.

b) El día del vencimiento señalado en el contrato de futuros.

Llegado el vencimiento del contrato sin que se haya cancelado por anticipado, se otorga al vendedor el derecho para que opte por realizar la entrega física del valor o la liquidación por diferencias sin entrega física del título.

La liquidación por diferencias no presenta ninguna peculiaridad especial respecto del procedimiento señalado para las liquidaciones parciales, bastando el reconocimiento de las diferencias producidas en el último día, ya que todas las de los días anteriores habrán sido reconocidas previamente, en función de las liquidaciones diarias practicadas por la cámara de compensación.

Si se opta por la entrega física, existe el problema de determinar cuál es el valor que ha de entregarse, ya que el objeto del contrato es un bono teórico sin existencia física. Para solucionar este inconveniente, la cámara de compensación elabora una lista con los valores que pueden ser entregados, y que en este caso está integrada por emisiones de bonos del Estado con un determinado plazo de vencimiento. Ahora bien, para que la entrega se produzca en términos de estricta igualdad para ambas partes, se elaborará un factor de conversión que permita actualizar el valor del título entregado, de forma que sea equivalente a la cotización del futuro el día del vencimiento del contrato.

Como un eslabón más de esta cadena, y con la finalidad de ofertar al mercado una gama cada vez más amplia de instrumentos financieros, el MEF de Barcelona planea lanzar al mercado un nuevo producto que consiste en un contrato de futuros sobre el MIBOR (mercado interbancario de Madrid), cuyas características fundamentales serían: importe nominal del contrato de 100 millones de pesetas, vencimientos trimestrales, liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias, depósito obligatorio mínimo de 400.000 pesetas y variación mínima diaria de 2.500 pesetas.

Sin duda, el mercado español, por su reciente implantación, se encuentra en una fase de expansión y diversificación de estos instrumentos, siendo previsible, en base al éxito alcanzado en otras latitudes por estos mercados y a la importancia que en el contexto económico actual tienen las operaciones en futuros (baste pensar que en los mercados más avanzados el volumen nominal contratado en futuros es similar al del mercado de contado), augurar un notable desarrollo en nuestro país de estas figuras, por lo que se hace indispensable su mayor estudio y regulación.

VI. FISCALIDAD DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS

La tributación de esta clase de instrumentos se encuentra con el principal problema de la ausencia de normas específicas en nuestro derecho tributario que aborden el problema.

En ausencia de estas normas específicas, el encuadramiento de las rentas derivadas de estos instrumentos se deberá realizar en función de las categorías generales diseñadas en nuestros impuestos personales sobre la renta, tanto de las personas físicas como jurídicas.

1. Calificación jurídico-tributaria de las rentas derivadas de los contratos de futuros

Se presentan, por tanto, tres opciones a la hora de calificar estas rentas:

a) Como rendimientos de capital mobiliario.

b) Como rendimientos de la actividad empresarial.

c) Como incrementos o disminuciones del patrimonio.

a) *Rendimiento del capital mobiliario*

La primera de las tres opciones supone analizar

las características más relevantes de estos rendimientos y observar si las rentas provenientes de los futuros participan o no de estas características.

Los rendimientos del capital mobiliario surgen como consecuencia de la cesión previa de capitales y son la contraprestación a esa cesión.

Pues bien, no se puede afirmar que en el contrato de futuros exista esta cesión previa, por cuanto, como se puso de manifiesto en páginas anteriores, en el contrato de futuro —que consiste, en esencia, en una compraventa aplazada en donde se especifica en el momento actual tanto su precio como el plazo de realización— las partes no realizan ningún desembolso hasta el momento del vencimiento, con excepción del depósito constituido al inicio de la operación, que tendrá la consideración de una fianza.

Incluso si se liquida la posición con anterioridad al vencimiento, tampoco existe ninguna cesión previa de capitales.

La segunda cuestión a evaluar es la total aleatoriedad a que están sometidas estas rentas. Las pérdidas o ganancias de estos instrumentos se derivan de las fluctuaciones u oscilaciones en su cotización, lo cual tampoco casa muy bien con la naturaleza de los rendimientos del capital mobiliario. En los futuros preside, sin duda, la noción del riesgo, generando clarísimas incertidumbres, lo cual hace que estos instrumentos sean especialmente aptos para la especulación.

En base a los argumentos barajados, las rentas de los futuros, en nuestra opinión, difícilmente pueden encajarse dentro de los rendimientos del capital mobiliario, por lo que hay que analizar su encuadramiento en alguna de las otras dos categorías.

b) *Rendimientos de la actividad empresarial*

Los rendimientos de la actividad empresarial son aquéllos que provienen de la ordenación por cuenta propia de medios de producción y recursos humanos con la finalidad de intervenir en la producción y distribución de bienes y servicios.

Las rentas de los futuros se encuadrarán, por tanto, como rendimientos de la actividad empresarial cuando la contratación del futuro obedezca, o tenga por causa, el aseguramiento o la protección contra un riesgo eventual derivado de un elemento u operación realizada por la empresa.

La nota definitoria para considerar estas rentas como rendimientos de la actividad empresarial es que el futuro tenga una finalidad de cobertura en el sentido antes expuesto; es decir, que elimine o reduzca el riesgo derivado de un elemento preexistente en la empresa.

El criterio expuesto aboca al examen de la cuestión primordial del planteamiento, esto es, la definición del concepto de cobertura.

No existe norma alguna en nuestro derecho que desarrolle este concepto, únicamente la Circular 16/1989, de 27 de julio, del Banco de España (2), se ocupa del mismo.

Es preciso, por tanto, examinar las normas de contabilidad e información financiera para contratos de futuros existentes a nivel internacional.

En este sentido, quizá sea la *Declaración número 80* del Financial Accounting Board (FASB-80) la norma que establece unos criterios más claros y definidos a la hora de abordar la espinosa cuestión de la cobertura.

El FASB-80 establece como regla general de contabilización e imputación de rendimientos procedentes de los futuros financieros el criterio *mark to market*, esto es, el reconocimiento día a día de las ganancias o pérdidas derivadas del futuro. Este criterio se utilizaría con absoluta generalidad con una excepción: cuando el futuro contratado se pueda calificar como futuro de cobertura.

En este último caso, los resultados derivados de los futuros se reconocerán de forma simétrica al del elemento cubierto.

La coherencia de este planteamiento es irreprochable por cuanto si el contrato de futuro tiene por objeto proteger a su contratante contra el riesgo derivado de cualquier elemento patrimonial preexistente, o incluso, como se verá más adelante, de compromisos futuros, es lógico que los beneficios o pérdidas derivados del futuro compensen a los producidos en el elemento cubierto, de forma que la cuenta de resultados refleje de alguna forma el saldo neto resultante de esta compensación.

El FASB-80 establece unos criterios definidores de la cobertura que se concretan en dos condiciones:

a) Que la partida objeto de cobertura exponga a la empresa a algún riesgo de precio (o de tipo de interés).

b) Que el contrato de futuros reduzca dicha exposición y esté definido como una cobertura.

La primera condición supone la existencia de un riesgo previo, definido como la sensibilidad que para los resultados de una empresa en uno o varios

ejercicios futuros suponen posibles cambios en los precios de mercado o rentabilidades de activos, pasivos, compromisos en firme o transacciones previstas.

La segunda condición —es decir, que se reduzca la exposición al riesgo como consecuencia de la contratación del futuro— implica que se dé una alta correlación entre las variaciones en el valor de mercado del futuro y el valor razonable de los ingresos o gastos por intereses asociados con la partida cubierta.

La cobertura ideal se dará cuando el contrato de futuro se base en el mismo activo al que pretende dar cobertura, pero ello no implica que ésta no se pueda lograr, si bien de forma más imperfecta, a través de otros instrumentos financieros con un alto grado de correlación entre las variaciones del futuro y las del elemento cubierto.

Nota importante para la consideración como futuro de cobertura es su explicitación desde el momento inicial; ello implica que a partir de su contratación se indique su finalidad, así como el elemento al que está cubriendo.

El propio FASB-80 destaca la posibilidad de cobertura de activos, pasivos y compromisos en firme, así como de transacciones previstas. Si bien normalmente se producirá la cobertura de activos y pasivos, no se puede olvidar el riesgo al que está sometida la empresa por un compromiso en firme. Mayores problemas, sin duda, plantea la cobertura sobre transacciones previstas, pues en este caso no existe la nota de obligatoriedad; no obstante, el documento comentado vincula la posibilidad de considerar a la operación como de cobertura cuando se den, además de las dos condiciones expuestas anteriormente, otras dos que se concretan en:

a) Que se identifiquen las características y condiciones más importantes de la transacción prevista. Se incluyen entre éstas: la fecha esperada y el producto o instrumento financiero de que se trate.

b) Que sea probable que se produzca la transacción prevista, considerando la frecuencia con que se han realizado en el pasado, la capacidad financiera y operativa de la empresa para realizar la transacción, etcétera.

También se indica en el FASB-80 que la empresa deberá evaluar periódicamente los resultados de un contrato designado como de cobertura para determinar si está consiguiendo la correlación adecuada. En caso contrario, deberá dejar de contabilizar el contrato de futuro como de cobertura, reconociendo la plusvalía o minusvalía en la medida en que los resultados futuros no hayan sido compensados por los efectos de variaciones de precio o tipo de interés de la partida cubierta desde el comienzo de la cobertura.

Este criterio implica que la cobertura del futuro no sólo debe predicarse en el momento de su contratación, sino que ha de darse de forma efectiva a lo largo de toda la vida del contrato, de modo que la empresa tiene que analizar continuamente la evolución del futuro y constatar que sigue prestando una cobertura efectiva.

Si bien, como se ha expuesto, los criterios definidores del concepto de cobertura a nivel teórico pueden no ofrecer dificultad, sin embargo, desde un punto de vista práctico, no será fácil apreciar si un futuro está o no ofreciendo una cobertura en una determinada coyuntura. Existen multitud de situaciones en las que la correlación entre las variaciones del futuro y la del elemento cubierto no es tan elevada como *a priori* se podría pensar, dando lugar a multitud de situaciones conflictivas.

La Circular 16/1989 del Banco de España, aplicable exclusivamente a las entidades financieras, es la única norma en nuestro ordenamiento que se ha preocupado del tratamiento de los contratos de futuros.

Esta Circular está impregnada de los postulados vertidos en el FASB-80, señalando criterios similares en cuanto a la imputación de los resultados derivados de esta clase de contratos. No obstante, algunos tratadistas han aludido al olvido que se desprende de la Circular en cuanto a la consideración exclusiva, a efectos de cobertura, de los riesgos derivados de los tipos de interés, sin aludir al riesgo del precio del activo.

A pesar de esta carencia, se ha venido entendiendo que el «riesgo del tipo de interés» debía interpretarse de una forma amplia, incluyendo el riesgo del precio.

Después de este análisis del concepto de cobertura, la conclusión que se extrae es la de la dificultad existente en la práctica para la aplicación de estos criterios, por la multitud de situaciones ambiguas que se producen.

Las consideraciones realizadas anteriormente permiten encuadrar los resultados de los futuros de cobertura como rentas empresariales, por cuanto intentan limitar un riesgo preexistente o futuro dentro del ámbito de la empresa, contribuyendo a la obtención del resultado final.

Desde el punto de vista tributario, la calificación de las rentas derivadas de los futuros que cubren riesgos derivados de la actividad empresarial, en

nuestra opinión, debe ser la de rendimiento de la actividad

c) *Incrementos o disminuciones del patrimonio*

En la primera parte del artículo destacábamos la existencia de distintas finalidades en la contratación de los futuros; así, los futuros podían ser de cobertura, especulativos o de arbitraje.

En el epígrafe anterior se ha abordado la problemática de los futuros de cobertura, así como su tributación, por lo que en éste se han de analizar las implicaciones tributarias de las rentas provenientes de los futuros especulativos o de arbitraje.

El contrato de futuro, considerado en sí mismo, conlleva un alto grado de aleatoriedad, por cuanto sus resultados no se conocen *a priori*, llevando implícito un marcado carácter de apuesta.

El adquirente de un futuro con fines especulativos realiza un diagnóstico de la evolución futura de los precios del instrumento en que se base el contrato de futuros, comprando o vendiendo éste en base a las expectativas trazadas.

La nota característica de los incrementos o disminuciones de patrimonio es la aleatoriedad, unida al hecho de que estas rentas no se enmarquen en el seno de la actividad habitual de la empresa.

Todo ello aboga por la consideración de las rentas derivadas de los futuros como alteraciones del patrimonio, siendo ésta la regla general que contiene la excepción recogida en el epígrafe precedente, esto es, cuando el futuro sea de cobertura.

Asimismo, recibirán idéntica calificación las rentas derivadas de futuros contratados por las entidades creadoras de mercado, a las que en terminología anglosajona se denomina *market makers*. Estas entidades realizan una función esencial en el mercado y tienen por objeto facilitar contrapartida a las operaciones, de forma que lanzan al mercado órdenes de compra y venta con la finalidad de dar liquidez al mercado.

Para estas entidades, estas rentas proceden directamente de su actividad empresarial y, por tanto, la calificación de las mismas no puede ser otra que la de rendimiento de la actividad.

Como corolario a lo expuesto se considerarán rendimientos de la actividad empresarial los derivados de los contratos de futuros cuando sean calificados de cobertura o cuando su contratación se realice por una entidad creadora de mercado en el ejercicio de su actividad.

Su consideración, a efectos genéricos, como alteración del patrimonio implica la cuantificación de éste. Pues bien, el incremento o disminución de patrimonio se calculará aplicando las reglas generales que, a estos efectos, se prevén en las leyes reguladoras de los impuestos sobre la renta (3), esto es, por diferencia entre el valor de enajenación y el de adquisición.

A estos efectos se debe distinguir si el futuro se liquida a su vencimiento o existe una liquidación anticipada por cierre de la posición mediante la toma de una posición inversa.

Si la liquidación se produce al vencimiento —tanto si se efectúa por diferencias como si existe una entrega física del título objeto del contrato—, se tomará como valor de enajenación el importe de la última cotización del futuro el día del vencimiento, y como valor de adquisición la cotización del futuro el día de su contratación adicionándole los gastos accesorios derivados de su adquisición.

Los coeficientes correctores previstos en el IRPF para mitigar el efecto de la inflación serán de difícil aplicación a estos efectos, dado que los vencimientos de los contratos de futuros raramente son superiores al año.

Si la liquidación del futuro se produce con anterioridad a su vencimiento, el incremento o disminución de patrimonio vendrá dado, también, por las diferencias de cotizaciones, de enajenación y de adquisición del futuro, considerando, por supuesto, los gastos accesorios a la adquisición o enajenación.

La alteración patrimonial consecuencia de la liquidación del contrato de futuro es independiente, y ha de ser desligada totalmente de la que eventualmente pudiera producirse como consecuencia de la enajenación del activo subyacente.

Para centrar más la cuestión, examinemos dos casos:

a) Se adquiere un futuro de compra, produciéndose, llegado el vencimiento, la entrega física del título.

En este supuesto existirá una alteración patrimonial derivada del futuro, que vendrá determinada, *grosso modo*, por la diferencia entre la cotización del día del vencimiento del futuro y la del día de la adquisición.

El valor adquirido como consecuencia del ejercicio del contrato de futuro tendrá un coste de adquisición igual al importe desembolsado para su compra, y generará la oportuna alteración patrimonial en el momento de su enajenación, suponiendo que

se trate de un activo financiero con rendimiento explícito.

b) Se adquiere un futuro de venta, enajenándose el valor al vencimiento del futuro.

En este caso se producen dos alteraciones de patrimonio distintas; la primera derivada del propio contrato de futuro, que vendría determinada por diferencias de cotización entre la del vencimiento y la de la adquisición; la segunda se produce por la enajenación del valor como consecuencia de su entrega al ejercitar el contrato de futuro a su vencimiento. Esta última alteración patrimonial afecta al valor enajenado, y no al futuro, por lo que se determinará tomando en consideración el coste de adquisición del valor —actualizado, en su caso, por aplicación de los coeficientes correctores previstos en el IRPF— en comparación con su precio de enajenación.

2. Imputación temporal

Las leyes de los impuestos personales sobre la renta de las personas físicas y sobre sociedades han fijado el criterio de imputación temporal de forma similar, señalando el criterio de devengo en cuanto a la imputación de los ingresos y el de producción para los gastos (4).

Por lo que respecta a los futuros, existen dos tendencias en cuanto al reconocimiento de los beneficios o pérdidas procedentes de ellos.

Una primera corriente de opinión aboga porque dicho reconocimiento se efectúe día a día, es decir, en base a las liquidaciones diarias realizadas por la cámara de compensación, que suponen la constatación en la cuenta de cada una de las partes del beneficio o pérdida que ha ocasionado la variación en la cotización del día. Esta tesis aparece avalada por la inmediata disponibilidad de las diferencias positivas reconocidas.

Una segunda postura se inclina por el reconocimiento del resultado en el momento final, es decir, bien al vencimiento o bien al cierre de la posición si ésta se produce con anterioridad. Desde este punto de vista, las liquidaciones diarias, fruto de las oscilaciones de la cotización de los futuros, serían meros flujos de dinero a cuenta del resultado final.

Sin perjuicio de reconocer que las dos posturas tienen sólidos argumentos para su defensa, la segunda es, en nuestra opinión, la más adecuada en cuanto al reconocimiento con efectos fiscales de las rentas generadas por estos instrumentos. Pensemos que, realmente, hasta que se produce la liquidación final el resultado del futuro no es definitivo, y que además la postura contraria entrañaría un grave problema para los contratantes de estos instrumentos que fueran personas físicas, por cuanto en nuestra legislación las disminuciones de patrimonio sólo pueden ser compensadas con incrementos de patrimonio, de modo que ante un contrato de futuro cuya vigencia corriese a caballo entre dos ejercicios, podría darse la situación de que en el primer período impositivo el sujeto pasivo obtuviese un incremento de patrimonio, derivado de las liquidaciones diarias correspondientes al futuro, que tendría que figurar en la base imponible de su impuesto personal sobre la renta, y, sin embargo, en el siguiente período impositivo, y derivada del mismo instrumento financiero, una pérdida final que ocasionase una disminución de patrimonio, ya no compensable con los incrementos de patrimonio obtenidos por el propio futuro, sino por otros incrementos distintos.

Esta situación provoca, sin duda, distorsiones notables, de difícil justificación.

Como criterio general, se puede recurrir a la imputación fiscal de los resultados del futuro al momento de la liquidación, lo cual no obsta para que puedan barajarse otros criterios de imputación distintos por parte de los contribuyentes, de conformidad con lo previsto en el RIS y en el RIRPF (5), respectivamente.

En línea con esta argumentación, el sujeto pasivo podría optar por utilizar el criterio del reconocimiento de las liquidaciones diarias expuesto en páginas anteriores, siempre y cuando cumpliese todos los requisitos establecidos en la normativa vigente.

Especial mención han de tener los denominados futuros de cobertura. En este sentido, los criterios en materia contable establecidos por el FASB-80 ahondan en el reconocimiento, de forma simétrica, de los resultados derivados del futuro financiero con los de la operación principal.

Este criterio, en la práctica, podría suponer un diferimiento de los resultados en función de los rendimientos de la operación principal.

La traslación de este criterio, a efectos fiscales, no encuentra, a nuestro entender, apoyo en la legislación tributaria actual; ahora bien, podría tener cabida perfectamente bajo los criterios optativos aludidos anteriormente.

Por tanto, cumpliendo los requisitos de manifestación a la Administración, así como los restantes previstos en el RIS y en el RIRPF, entendemos perfectamente factible la aplicación de este criterio.

3. Tributación de las comisiones y los depósitos

Comisiones

La contratación de un futuro entraña el desembolso de una comisión como contraprestación a los servicios prestados por el miembro del mercado mediante su mediación.

Desde el punto de vista del cliente, la comisión satisfecha constituirá un gasto accesorio a la adquisición del futuro, formando parte del valor de adquisición a efectos del cálculo del incremento o disminución patrimonial.

Para la otra parte contratante, el miembro del mercado, la comisión es la retribución a sus servicios, y por tanto supone un rendimiento de la actividad empresarial.

En conclusión, para el cliente la comisión satisfecha no constituye gasto deducible, sino que conforma el valor de adquisición a efectos de la determinación de la alteración patrimonial. Para el miembro del mercado que la recibe supone un rendimiento de la actividad empresarial.

Depósitos

Como requisito esencial en la contratación de un futuro figura la obligatoria constitución de un depósito que garantice la operación.

El depósito no constituye gasto deducible, por cuanto supone una fianza que se devolverá a la liquidación del contrato.

No presenta ninguna peculiaridad el tratamiento tributario del depósito, si bien conviene analizar aquellas situaciones en las que exista retribución al mismo.

Este depósito que se constituye por el cliente ante el miembro del mercado no está, en principio, retribuido, pero nada impide que lo esté.

En aquellos casos en los que el cliente perciba una remuneración derivada del depósito, ésta tendrá la consideración de rendimientos del capital mobiliario, pues, a diferencia de lo que ocurría con las rentas provenientes de los futuros, aquí se dan las notas esenciales características de los rendimientos del capital mobiliario. Existe una cesión previa de capitales, la remuneración a éstos se fija desde el primer momento, no existe ningún tipo de aleatoriedad.

No cabe en ningún momento asociar o integrar las rentas derivadas de los futuros con las rentas generadas, en su caso, por los depósitos. Unas y otras tienen diferente naturaleza y distinta causa, por lo que en ningún momento cabe su confusión.

En consecuencia, si existe retribución de los depósitos, ésta se calificará como rendimientos del capital mobiliario, llevando aparejada la obligación de retener.

VIII. CONCLUSIONES

Como síntesis de este trabajo, es conveniente hacer recapitulación y sentar unas conclusiones, que, como ya se advirtió con anterioridad, están impregnadas de un alto grado de provisionalidad, debido a la carencia de regulación de estos instrumentos.

1. Las rentas provenientes de los futuros difícilmente pueden considerarse rendimientos del capital mobiliario y, por tanto, no estarán sometidas a retención.

2. Las rentas derivadas de estos instrumentos parecen encajar genéricamente dentro del concepto de alteraciones patrimoniales, originando, a efectos tributarios, incrementos o disminuciones de patrimonio.

3. No obstante lo señalado en el párrafo anterior, tendrán la naturaleza de rendimientos de actividades empresariales los procedentes de futuros contratados en el ejercicio de su actividad, por las entidades creadoras de mercado o *market makers*.

Asimismo, tendrán idéntica calificación los denominados futuros de cobertura adquiridos por un empresario para reducir o atenuar un riesgo eventual derivado de un elemento u operación realizado por la empresa.

4. Las rentas se entenderán devengadas en el momento del vencimiento del contrato o en el del cierre de la posición, si éste fuera anterior, sin perjuicio de la posibilidad, por parte del contribuyente, de emplear criterios optativos previstos en la Ley.

NOTAS

(1) Ramón Adell, *Los mercados de futuros: un análisis funcional y prospectivo*.

(2) Punto séptimo de la norma primera de la Circular 22/1987 del Banco de España, según nueva redacción dada por la Circular 16/1989.

(3) Ley 44/1978, de 8 de septiembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

(4) Artículo 22, Ley del Impuesto sobre Sociedades:

«Los ingresos y gastos que componen la base del Impuesto se imputarán al período en que se hubiesen devengado los unos y producido los otros, con independencia del momento en que se realicen los correspondientes cobros y pagos. [...]».

Artículo 26, Ley del IRPF:

«Los ingresos y gastos que determinan la base del impuesto se imputarán al período en que se hubiesen devengado los unos y producido los otros, con independencia del momento en que se realicen los correspondientes cobros y pagos. [...]».

(5) Artículo 88, RIS:

«[...] 4. No obstante, los sujetos pasivos podrán utilizar criterios de imputación distintos, sin que ello origine ninguna alteración en la calificación fiscal de los ingresos o gastos, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

»*a)* Que se manifieste y justifique al presentar la declaración correspondiente al primer ejercicio en que deban surtir efecto.

»*b)* Que se especifique el plazo de su aplicación. Dentro de este plazo, que no podrá resultar inferior a tres años, el sujeto pasivo deberá ajustarse necesariamente a los criterios por él mismo elegidos.

»En ningún caso el cambio de criterio comportará que algún ingreso o gasto quede sin computar.»

Artículo 110, RIRPF:

«1. No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, los sujetos pasivos podrán utilizar criterios de imputación distintos a los en él establecidos, sin que ello origine ninguna alteración en la calificación fiscal de los ingresos o gastos, siempre que cumplan los dos siguientes requisitos:

»*a)* Que se manifieste y justifique al presentar la declaración correspondiente al primer ejercicio en que deban surtir efecto.

»*b)* Que se especifique el plazo de su aplicación. Dentro de dicho plazo, el sujeto pasivo deberá ajustarse necesariamente a los criterios por él mismo elegidos.

»A estos efectos, los sujetos pasivos incluirán en su declaración por el impuesto una propuesta de imputación temporal de ingresos y gastos y la exposición de su fundamento. Si la administración tributaria no considerase ajustada dicha propuesta a los apartados *a)* y *b)*, rectificará de oficio la liquidación provisional a que se refiere el artículo 160 de este Reglamento, notificando el acuerdo al interesado, quien podrá interponer los recursos procedentes contra dicho acuerdo. [...]».

TRIBUTACION DE LOS MERCADOS DE OPCIONES FINANCIERAS

Begoña COSTALES GAMON

I. INTRODUCCION

El presente artículo tiene por objeto tratar sobre la naturaleza fiscal de las opciones y su marco legal en España.

En un entorno económico en constante evolución, el sistema financiero no podía quedarse al margen de esta tendencia, y fruto de ello es la aparición de una serie de nuevos instrumentos financieros que pretenden ser una respuesta adecuada a los nuevos tiempos.

Hay que examinar esta innovación financiera, distinguiendo entre aquellos instrumentos que suponen una nueva modalidad de captación de recursos y aquéllos que permiten una cobertura o una transferencia de riesgo.

Dado el objetivo de este artículo, vamos a centrarnos únicamente en los instrumentos de cobertura y, más concretamente, en las opciones en instrumentos financieros.

Se han negociado durante muchos años las opciones sobre divisas o tipos de interés bajo diversas formas. Los contratos de opciones se introdujeron por primera vez en Holanda en el *European Options Exchange*, en 1978. En Canadá se introdujeron por primera vez en el *Montreal Exchange*, en 1982. Los primeros contratos que se introdujeron en Estados Unidos, en 1982, eran opciones en libras esterlinas y marcos en el *Philadelphia Stock Exchange*, y opciones de contratos de futuros en bonos del Tesoro norteamericano en el *Chicago Board of Trade* (CBT).

Desde 1982 se produjo una aceleración en el crecimiento de las operaciones en opciones debido generalmente al deseo, por parte de las empresas y de las instituciones financieras, de gestionar los riesgos de cambio y de tipos de interés con mayor eficiencia, y a la disposición a renunciar a una comisión con tal de transferir tales riesgos a otra parte. De hecho, las opciones, como el resto de innovaciones financieras recientes, parecen constituir fundamentalmente un producto de la demanda de los compradores últimos de empresas e instituciones, y casi todos los expertos sugieren que ello refleja la consideración de que los tipos de interés elevados y la relatividad de los tipos de cambio y de los tipos de interés han expuesto cada vez más a las empresas al riesgo de pérdidas derivadas de acontecimientos difíciles de predecir, y en todo caso fuera del área de su control.

Lo que es evidente es que la empresa necesita de esos instrumentos, y de ahí su éxito. Su regulación en España es muy reciente; de hecho, el contrato de opción no está regulado específicamente por el *Código Civil* o el *Código de Comercio*, y únicamente las opciones sobre valores, y en particular sobre deuda anotada, están reguladas, respectivamente, por las circulares del Banco de España 9/1988 y 18/1989 y por la Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (DGTPF) de 21 de marzo de 1989.

Sobre esta base legal, OM Ibérica solicitó al Banco de España y a la DGTPF autorización para organizar en España un sistema de compensación y liquidación de opciones que, de momento, opera sobre deuda anotada, y a partir de finales de octubre de 1990 negociará opciones sobre el MIBOR a noventa días.

II. DEFINICIONES, CONCEPTOS BASICOS Y VALOR DE UNA OPCION

Una operación es un contrato que otorga al comprador el derecho (no la obligación) a comprar o vender, mediante el pago de un precio, una cantidad de activos a un precio establecido en un momento dado. El tipo y número de activos, el precio y la

fecha de ejecución del contrato son las características fundamentales de la opción.

Existen dos estilos de opciones: el americano y el europeo. En el estilo americano, el derecho puede ejercerse en cualquier momento hasta el vencimiento. En el estilo europeo, el derecho sólo puede ejercerse en el vencimiento.

Dentro de estos dos estilos, existen dos tipos fundamentales de opciones: la opción compradora *(call)* y la opción vendedora *(put)*.

Opción compradora (call). Es un contrato que proporciona a su comprador el derecho (no la obligación) a comprar un número determinado de activos a un precio establecido hasta el final de un período determinado. Para adquirir el derecho tienen que pagar un precio. El comprador tiene la alternativa de ejercer o no su derecho (comprar), mientras que el vendedor está obligado a satisfacer el requerimiento del comprador.

Opción vendedora (put). Es un contrato que proporciona a su comprador el derecho (no la obligación) a vender un número determinado de activos a un precio establecido hasta el final de un período determinado. Para adquirir el derecho tiene que pagar un precio. El comprador tiene la alternativa de ejercer o no su derecho (vender), mientras que el vendedor está obligado a satisfacer el requerimiento del comprador.

En cuanto a los tipos de contrato existentes, además de las opciones sobre acciones e índices, existen opciones financieras sobre divisas, tipos de interés e instrumentos de renta fija. Asimismo, existen opciones sobre contratos de futuros. También se negocian opciones sobre metales y materias primas: oro, plata, platino, algodón, azúcar, trigo, café, petróleo, etc. Además de en los mercados estadounidenses, se negocian opciones en Australia, Alemania, Bélgica, Canadá, Francia, Holanda, Inglaterra, Italia, Singapur, Suecia y Suiza.

Hay quien opina que las opciones sirven únicamente para acrecentar la especulación. Sin embargo, una de las contribuciones más importantes de un mercado de opciones es su función redistribuidora del riesgo, que beneficia a empresas, inversores y sociedad en su conjunto.

El riesgo que redistribuyen las opciones sobre acciones e índices es el riesgo inherente a las cotizaciones del mercado de valores. Las opciones sobre divisas redistribuyen y aseguran el riesgo de tipo de cambio. Las demás opciones redistribuyen entre compradores y vendedores los riesgos derivados de la fluctuación del precio del activo de referencia.

Las opciones no crean riqueza, la inversión neta es nula, pues lo que paga el comprador lo recibe el vendedor, pero permiten, y esto es muy importante, la redistribución del riesgo.

Las seis variables fundamentales que influyen en el precio de una opción son:

- El precio del activo a que se refiere la opción.
- El precio de ejercicio de la opción.
- La volatilidad del precio del activo.
- El tipo de interés.
- Los dividendos, en caso de opciones sobre acciones.
- El tiempo hasta la última fecha de ejercicio de la opción.

1. Valoración de la opción al vencimiento

Conviene distinguir:

A) *Comprador de un* call-valor *de la opción en el vencimiento.* El valor que tiene un *call* en el vencimiento es la diferencia entre el valor de mercado del activo y el precio de ejercicio de la opción. Pero si éste fuera superior al precio de mercado, su valor es nulo.

Un *call* se denomina *in the money* si la diferencia entre el valor de mercado y el precio de ejercicio es positiva; si la diferencia es nula, se denomina *at the money*, y si la diferencia es negativa, *out of the money*.

La compra de un *call* limita las pérdidas al precio pagado en el peor de los casos, y deja abierta la posibilidad de ganancias en función de la fluctuación del precio de mercado del activo.

B) *Comprador de un* put-valor *de la opción en el vencimiento.* El valor que tiene un *put* en el vencimiento es la diferencia entre el precio de ejercicio de la opción y el valor de mercado del activo. Si el precio de ejercicio es inferior al valor de mercado, el valor del *put* es nulo. Un *put* se denomina *in the money* si la diferencia entre el precio de ejercicio y el valor de mercado del activo es positivo; si la diferencia es nula, se denomina *at the money*, y si la diferencia es negativa, *out of the money*.

C) *Vendedor de un* call-valor *de la opción en el vencimiento.* Para el vendedor de un *call*, el beneficio es, como máximo, el precio cobrado. Las pérdidas que provienen de vender al precio de ejecución, cuando el precio de mercado es mayor, no están limitadas, pero el vendedor se fija el precio en función de la probabilidad de que el precio marcado se mueva por encima del precio de ejecución.

D) *Vendedor de un* put-valor *de la opción en el vencimiento.* Para el vendedor de un *put*, el beneficio es como máximo el precio cobrado. Las pérdidas que provienen de comprar a un precio de ejecución por encima del precio de mercado no están limitadas.

2. Valoración de la opción antes del vencimiento

El valor antes del vencimiento es más difícil de establecer. Intervienen, además del valor de mercado y del precio de ejecución, los demás factores que ya hemos mencionado. Tomando el ejemplo de una opción sobre acciones, vamos a analizar el valor de la opción manteniendo todas las demás variables constantes.

a) *Precio de la acción.* El precio de la acción afecta de distinto modo a la opción compradora y a la vendedora. El valor del *call* aumenta con el precio de la acción y el valor del *put* disminuye con éste; y es así porque un mayor precio de la acción hoy supone una expectativa del precio de la acción superior en el momento de la expiración de la opción.

b) *Precio de ejercicio.* Hemos visto antes que en la fecha de vencimiento de la opción sólo dos variables (el precio del activo y el precio del ejercicio) tienen influencia en su valor. Por consiguiente, está claro que el precio de ejercicio es una variable fundamental para determinar el valor de una opción. Un aumento en el precio de ejercicio disminuye el valor de un *call* y aumenta el valor de un *put*.

c) *Volatilidad.* Es la más importante de las variables. Es precisamente la incertidumbre respecto a los futuros precios de contado lo que hace interesante la utilización de una opción.

Cuando la volatilidad es grande, la probabilidad de que el precio de la acción suba mucho en el futuro es grande, pero también lo es la probabilidad de que el precio de la acción descienda mucho. Cuando la volatilidad es cero, suponemos que el precio no oscilará en el futuro. Para el poseedor de una opción compradora, una gran volatilidad significa que tiene mayores probabilidades de grandes rendimientos futuros cuando el precio de la acción aumenta. El poseedor de una opción compradora está asegurado contra el descenso en las cotizaciones en base al precio de ejecución fijado. Del mismo modo, el poseedor de una opción vendedora prefiere una acción con gran volatilidad, porque aumenta sus probabilidades de ganancia en el caso de que la acción disminuya en el futuro. El poseedor de una opción vendedora está asegurado si aumenta el precio de la acción; se limitará a no ejercer su opción de venta.

En consecuencia, a mayor volatilidad más riesgo y, por tanto, mayor precio a pagar por la opción.

d) *Tipo de interés.* El tipo de interés afecta al valor de una opción porque el valor actual neto del precio de ejercicio, a pagar en la fecha de expiración de la opción, depende de los tipos de interés. Un *call* sobre una acción tiene más valor cuanto mayor es el tipo de interés, porque el valor actual neto del precio de ejercicio (a pagar) es menor cuanto mayor es aquél.

El tipo de interés afecta, por consiguiente, de distinta manera a los dos tipos de opciones: el valor de un *call* aumenta con el tipo de interés, mientras que el valor de un *put* disminuye cuando los tipos de interés aumentan.

e) *Dividendos.* Los dividendos afectan a la opción porque cuando una acción paga un dividendo su precio de mercado disminuye para reflejar el dividendo pagado. Por consiguiente, el valor de una opción compradora es menor cuanto mayores son los dividendos futuros esperados y el valor de una opción vendedora es mayor cuanto mayores son éstos.

III. MARCO LEGAL

1. Control de cambios

En cuanto al control de cambios, la compraventa de opciones está contemplada en la regulación de inversiones extranjeras en España y en la de las españolas en el exterior.

En el primer caso, el supuesto de inversión en este tipo de instrumentos está contemplado en la Orden de 4 de febrero de 1990, sobre inversiones extranjeras en España, que en su artículo 15 establece que se autoriza, con carácter general, la formalización por no residentes de contratos de futuros o de opciones sobre valores negociables emitidos por personas o entidades públicas o privadas y agrupados en emisiones, siempre que la inversión extranjera en tales valores se encuentre liberalizada y no sometida a verificación previa.

Por otro lado, el artículo 22 de la Orden de 19 de diciembre de 1988, sobre inversiones españolas en el exterior, establece que se autorizan con carácter general, sin necesidad de verificación administrativa previa, entre otras transacciones, la compra o venta en el extranjero de futuros, tanto financieros como de mercancías, y la compra o venta

en el extranjero de opciones sobre valores, futuros u otros activos cuya adquisición esté liberalizada, siempre que dichas operaciones se efectúen a través de Bolsa o mercado autorizado. Finalmente, añade que será aplicable a estas transacciones el régimen de depósitos e información previsto en los artículos 14 y 17. A estos efectos, el artículo 17 establece que las entidades depositarias comunicarán a la Dirección General de Transacciones Exteriores (DGTE), dentro de los veinte días siguientes al término de cada mes, el resumen de las compras y ventas de valores efectuadas, así como de los rendimientos obtenidos, y dentro de los veinte días siguientes al término de cada semestre, las inversiones exteriores de cartera de las que fueron depositarias el último día hábil de dicho semestre.

En consecuencia, la compra o venta en el extranjero de opciones y futuros sobre mercancías y sobre títulos, valores u otros activos, y la compra por no residentes en España de contratos de futuros o de opciones queda liberalizada, no siendo, por tanto, de aplicación todo el procedimiento hasta ahora necesario para obtener la autorización de la DGTE.

Por el contrario, las operaciones sobre divisas siguen sujetas a autorización previa, al no considerarse como un activo «cuya adquisición esté liberalizada», ya que el artículo 3.°, apartados 2 y 3, del Real Decreto (RD) 2402/80, de 10 de octubre, sobre ordenación del control de cambios, establece que:

> Los residentes, salvo autorización, deberán poner a la venta, a través del mercado español de divisas, las que posean, dentro de los quince siguientes a su disponibilidad.

Y además:

> Los residentes que hubieran obtenido lícitamente divisas para un fin determinado, deberán aplicarlas al mismo en un plazo de quince días o cederlas al mercado español en igual plazo, salvo autorización administrativa.

Por otro lado, cuando se realicen por entidades delegadas del Banco de España, siguen estando sujetas al régimen de autorización previa del Banco de España establecido en la instrucción sexta de la Circular de Opciones sobre Divisas, de junio de 1988.

2. Circular de Opciones sobre Divisas, junio de 1988

Esta circular autoriza a las entidades delegadas del Banco de España para:

a) Vender opciones sobre divisas convertibles admitidas a cotización en el mercado español, tanto de compra *(call options)* como de venta *(put options)*:

- A residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, por importes procedentes de cualquier transacción de balanza de pagos. Sólo se permite la venta de opciones a residentes que sean titulares de una transacción exterior de balanza de pagos, con objeto de cubrir los riesgos de cambio de sus pagos o cobros exteriores.

Es decir, se mantiene el principio básico de la legislación anterior de que sólo puede contratar divisas a plazo quien esté expuesto a un riesgo de cambio identificable. Para ello, la Circular obliga a los residentes compradores de opciones sobre divisas a entregar a la entidad delegada correspondiente la descripción de la mercancía, del servicio o de la operación de capital que constituye la transacción exterior en base a la cual se adquiere la opción.

- A otras entidades delegadas con contrapartida, tanto en pesetas ordinarias como en otra divisa; en este caso, sin tener que aportar documentación alguna que ligue la transacción a operaciones de balanza de pagos.

b) Comprar opciones sobre divisas convertibles admitidas a cotización en el mercado español, tanto de compra como de venta:

- A residentes. Estos están autorizados a vender a una entidad delegada antes de su vencimiento, total o parcialmente, la opción comprada cuando la opción no pueda ejercitarse a su vencimiento por haberse producido alteración de la fecha fijada para el cobro o el pago exterior, o cuando, previamente, se conozca que no ha de producirse el cobro o pago exterior cubierto por la opción.

- A otras entidades delegadas, con contrapartida, tanto en pesetas ordinarias como en otra divisa.

- A no residentes, con contrapartida, tanto en pesetas convertibles como en otra divisa.

Por otro lado, la instrucción segunda de la Circular establece la libertad total de contratación de opciones, que podrán ser de tipo «americano» o «europeo», y cuyos plazos de vencimiento, precios, *strike prices* y fechas o períodos de liquidación de la divisa serán libres.

La circular sujeta los cobros y pagos exteriores derivados del ejercicio de las opciones contratadas con clientela residente al régimen jurídico de control de cambios establecido en la Ley 40/1979, de 10 de diciembre, y en el RD 2402/1980, de 10 de octubre, y establece la obligación de las entidades delegadas de comunicar, con carácter previo, al

Banco de España la intención de contratar opciones. Por otro lado, las entidades delegadas cuyas sucursales en el extranjero deseen operar en opciones sobre divisas deberán dirigirse al Banco de España, el cual establecerá las condiciones y límites específicos para tales operaciones teniendo en cuenta las prácticas bancarias comunes en los países en que radiquen las sucursales.

Además, se establece que, a efectos de la determinación de los recursos propios mínimos necesarios, la suma de las ventas de opciones sobre divisas, tanto de compra como de venta, de una entidad no consolidable o del conjunto de las entidades de un grupo bancario estará sujeta al coeficiente de riesgo fijado en el artículo 2.° *d)* del RD 1370/1985, de 1 de agosto.

Finalmente, y dentro de las instrucciones de procedimiento, se establece la obligación por parte de las entidades delegadas de comunicar diariamente por télex al Banco de España, a efectos estadísticos, la posición al cierre del día anterior.

La circular analizada establecía que las compras y ventas de opciones sobre divisas se recogían en cuentas de orden reflejadas por su valor de contrapartida en pesetas ordinarias, o por el contravalor de la divisa, mientras que las primas cobradas o pagadas por la compra o venta de opciones se llevaban a la cuenta de resultados.

3. Circular 18/1989

Esta circular, que entró en vigor el 1 de enero de 1990, modifica el tratamiento contable anterior y regula de forma homogénea las opciones sobre valores, tipos de interés y divisas.

Las diferencias principales son las siguientes:

- Los derechos u obligaciones resultantes de la compra o venta de opciones se contabilizan en el activo o pasivo del balance por el importe de las primas cobradas o pagadas.

- El valor de la opción así contabilizado se ajustará, en el caso de opciones compradas en mercados organizados, en función de su valor de mercado.

- En el caso de opciones contratadas en mercados no organizados, se podrá dotar una provisión cuando de la diferencia entre el precio de ejercicio y el valor de mercado del activo subyacente se infiera que la opción no será ejercida.

- En caso de opciones sobre valores o sobre divisas, si el derecho fuese ejercido, su valor contable se incorporará al coste del elemento subyacente adquirido o vendido, excepto las opciones que se liquiden por diferencias. Sin embargo, dicho coste no podrá superar los precios de mercado del día en que la opción se ejerza.

4. Resolución de 21 de marzo de 1989, de la DGTPF, sobre operaciones a plazo, a futuros y opciones sobre deuda del Estado anotada

En cuanto a las operaciones a plazo, futuros y opciones sobre deuda del Estado anotada, con fecha 28 de marzo de 1989 se publicó en el *BOE* una resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (DGTPF) regulando estas operaciones.

Antes de entrar a discutir la resolución propiamente dicha, vamos a analizar brevemente sus antecedentes.

En primer lugar, y siguiendo un orden cronológico, nos encontramos con el RD 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispone la creación del Sistema de Anotaciones en Cuenta para la Deuda del Estado, que, en el apartado 7 de su artículo 6.° establece:

> Sujetos a la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, podrán establecerse sistemas de compensación y liquidación que agrupen y presten servicios a varias Entidades Gestoras.
>
> La autorización será concedida en función de su viabilidad y de que no supongan merma de la seguridad operativa del sistema, y podrá ser retirada si dejan de concurrir las circunstancias que fundamentaron su concesión.

Además, la Orden de 19 de marzo de 1987, que desarrolla el RD anterior, define, en su artículo 10, las operaciones a plazo como sigue:

> Se considerarán operaciones de compraventa simple a plazo aquellas en que la transmisión del valor se efectúe en alguna fecha posterior a los cinco días hábiles siguientes a la de contratación.

Con respecto a los sistemas de compensación y liquidación entre entidades gestoras, el artículo 12 de la Orden establece:

> Las Entidades Gestoras podrán, con autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, establecer sistemas que faciliten la compensación de los movimientos de valores y de efectivo que deriven de la liquidación de operaciones cruzadas entre las Entidades Gestoras asociadas a los mismos por operaciones realizadas, bien sea por cuenta propia bien sea por cuenta de sus comitentes. A tal fin, quien promueve el sistema presentará en el Banco de España el correspondiente proyecto acompañado de una Memoria. El Banco de Es-

paña remitirá el proyecto y la Memoria con su informe a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que lo elevará a la aprobación del Ministerio.

Por otro lado, la disposición adicional segunda de la Orden, en su apartado *b)*, delega en el director general del Tesoro y Política Financiera la autorización de los sistemas de compensación y liquidación que agrupen y presten servicio a varias entidades gestoras, y, por último, la disposición transitoria de la Orden establece:

> La autorización de las operaciones de compraventa a plazo entre las Entidades Gestoras y sus comitentes queda condicionada a la organización previa del mercado de plazo entre titulares en cuentas en la Central de Anotaciones y a la ulterior decisión de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. A la vista de la experiencia adquirida, este Centro Directivo regulará los requisitos de dichas operaciones y, en particular, establecerá las garantías necesarias para el mejor funcionamiento del mercado y la protección de los inversores.

Además de lo establecido en la regulación específica de las anotaciones en cuenta, una norma fundamental de nuestro sistema financiero —la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores (LMV)— establece, en su artículo 31, que tendrán la consideración de mercados secundarios de valores, además de las bolsas de valores y el mercado de deuda pública representado mediante anotaciones en cuenta, «aquellos otros de ámbito estatal y referentes a valores representados mediante anotaciones en cuenta que se creen en virtud de lo previsto en el artículo 59». El artículo 59 mencionado se limita a facultar al gobierno para regular la organización y funcionamiento de estos mercados. Por otro lado, el artículo 39 de la Ley establece:

> Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial vendrá obligado a ejecutar, por cuenta de sus clientes, las órdenes que reciba de los mismos para la negociación de valores en el correspondiente mercado. No obstante, podrá subordinar el cumplimiento de dicha obligación tratándose de operaciones a plazo a la aportación por el ordenante de las garantías o coberturas que estime convenientes, que, como mínimo, habrán de ser las que en su caso se establezcan reglamentariamente.

De hecho, esta exigencia se incluye en el artículo 3 *a)* de la Resolución.

Por último, y antes de pasar a analizar la Resolución propiamente dicha, debemos mencionar, por su importancia, la Circular 12/1988 del Banco de España, por la que se autoriza a las entidades titulares de cuentas en la Central de Anotaciones de Deuda del Estado a contratar entre ellas, actuando cada parte por cuenta propia, operaciones de compraventa simple a plazo sobre deuda del Estado representada mediante anotaciones en cuenta.

La norma segunda de la Circular define estas operaciones exactamente en la misma forma que el artículo 10 de la Orden de 19 de marzo de 1987, definición que también, como veremos, incluye la Resolución en su artículo 9.º. Por otro lado, en su norma tercera establece:

> En toda operación a plazo las partes podrán acordar que sea liquidada por diferencias en cualquier fecha del plazo o incluso en la pactada para su ejecución.

Posibilidad que, a su vez, se incluye, como veremos, en el artículo 31 *a)* de la Resolución, y añade después:

> [...] se entiende por liquidación por diferencias de una operación a plazo, su ejecución, no mediante la transmisión de los valores y el pago del precio pactados, sino mediante el pago en numerario, por la parte obligada a ello, del importe que arroje la diferencia entre el precio anteriormente convenido y el que resulte de las bases establecidas en el acuerdo.

Después de este repaso a los antecedentes legales de la Resolución, vamos a pasar a comentar directamente su contenido.

En la Resolución se anuncia que la contratación de estos instrumentos, ahora circunscritos a la deuda del Estado anotada:

> [...] podría ser el embrión de un más amplio desarrollo en España de mercados de futuros financieros, en los que podría negociarse en su día una gama más amplia de contratos, y a los que el Gobierno, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 31 y 59 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, pudiera elevar oportunamente a la condición de Mercado Secundario Oficial.

El propósito del gobierno es que el Estado se financie exclusivamente a través de mecanismos de mercado, haciéndose preciso, por ello, el desarrollo de medidas encaminadas a dotar de mayor eficiencia y profundidad al mercado de deuda pública. Con estos instrumentos se proporciona a los inversores, entidades gestoras y demás operadores del mercado de deuda del Estado mecanismos ágiles de cobertura del riesgo de tipo de interés.

De acuerdo con la Resolución, y siguiendo con la definición ya incluida en la Orden de 19 de marzo de 1987 y en la Circular 12/1988,

> [...] se considerarán operaciones de compraventa simple a plazo de deuda anotada aquellas en las que la transmisión del valor se efectúe en alguna fecha posterior a los cinco días hábiles siguientes a la fecha de contratación.

En la Resolución se establece la diferencia entre contratos individualizados (contratos a plazo) y normalizados (de futuros y opciones).

En los contratos a plazo, deberá siempre figurar como parte contratante una entidad gestora de anotaciones en cuenta de deuda del Estado; el importe nominal de los valores anotados objeto de la operación no podrá ser inferior a 100 millones de pesetas. Como ya mencionamos cuando hablábamos de la Circular 12/1988, las partes podrán acordar que la operación a plazo sea liquidada por diferencias en cualquier fecha dentro del plazo, o incluso en la fecha pactada para su ejecución. Como ya se contemplaba en el artículo 39 de la LMV, las entidades gestoras podrán exigir a los clientes con los que realicen operaciones depósitos de valores o efectivo. La Central de Anotaciones está facultada para exigir, si lo considera oportuno, la liquidación diaria de pérdidas y ganancias en los términos previstos para los contratos de futuros.

Los contratos individualizados podrán negociarse por los particulares a partir de la fecha que establezca el Banco de España.

En los contratos de futuros y opciones, deberá interponerse entre las partes, ofreciendo contrapartida a ambas, una entidad gestora que sea miembro de un sistema de compensación y liquidación, que será gestionado por una sociedad anónima, la cual deberá contar con recursos suficientes para garantizar los contratos vigentes. La entidad gestora interpuesta entre las partes será responsable de organizar los procedimientos de cotización, negociación, compensación y liquidación correspondientes.

El objeto de los contratos normalizados de futuros y opciones podrá ser:

- La compraventa aplazada (simple o con pacto de recompra) de deuda del Estado instrumentada mediante anotaciones en cuenta.
- El derecho de opción de exigir el cumplimiento de las compraventas de los valores antes citados o de los contratos normalizados que a ellos se refieren.

Los contratos de opciones y futuros podrán negociarse por particulares tan pronto como entren en funcionamiento los sistemas de compensación y liquidación.

El objeto de estos contratos deberá ser normalizado en cuanto a las características de los tipos de valores contratados, y el importe nominal y vencimiento de cada contrato. Será obligatoria la liquidación diaria de las pérdidas y ganancias latentes en los contratos, que se calcularán en base a la diferencia entre el precio inicialmente convenido y el vigente en el mercado.

Al vencimiento de los contratos de futuros, su cumplimiento se efectuará bien entregando al precio convenido el valor acordado u otro que resulte financieramente equivalente al pactado, o bien mediante liquidación por diferencias. En los contratos de opciones, si ésta se ejerce, la decisión sobre la forma de liquidación corresponderá a la parte que actúe como vendedora a plazo.

Las entidades gestoras asociadas al sistema de compensación y liquidación podrán contratar, compensar y liquidar operaciones tanto por cuenta propia como por cuenta de terceros. Los titulares de cuenta en la Central de Anotaciones que no sean entidad gestora y se adhieran al sistema de compensación sólo podrán acceder a él para negociar, compensar y liquidar operaciones por cuenta propia.

Los promotores de sistemas de compensación y liquidación deberán presentar al Banco de España el correspondiente proyecto acompañado de una memoria y de los estatutos, reglamento y normas de funcionamiento de la sociedad anónima que deba gestionar el sistema que promueve.

Por último, y para finalizar este repaso a la regulación aplicable, hay que mencionar la Circular número 15/89, de 27 de julio, del Banco de España, emitida con la finalidad de ampliar las posibilidades operativas de la Circular 12/1986 y regular, asimismo, las operaciones en futuros financieros. En esta circular, el Banco de España autoriza a las personas físicas o jurídicas residentes, deudores o acreedores por préstamos financieros o créditos comerciales en moneda extranjera o en pesetas convertibles, a formalizar libremente con entidades delegadas contratos de convenios de tipos de interés futuros (FRA). Asimismo, autoriza a las entidades delegadas a formalizar libremente compras y ventas de futuros financieros cotizados o contratados en bolsas o mercados organizados, bien por cuenta propia o en cobertura de riesgos de tipos de interés, o bien por cuenta de residentes, al amparo de lo establecido en el artículo 22.1 *b)* de la Orden Ministerial de 19 de diciembre de 1988. En una circular del mismo día, la 16/89, el Banco de España establece el procedimiento contable a seguir en las operaciones de futuros financieros.

IV. EL MERCADO DE OPCIONES SOBRE DEUDA EN ESPAÑA - OM IBERICA

1. Cámara de compensación

El mercado de opciones en España ha sido organizado por OM Ibérica, S. A., que, basándose en el sistema desarrollado por la compañía sueca OM en Estocolmo, ha establecido un sistema de compensación y liquidación que permite la contratación de futuros y opciones sobre deuda del Estado anotada. OM Ibérica, para ello, realizará las siguientes funciones:

• *Cámara de compensación.* OM Ibérica actuará como contrapartida en cada operación que se realice, garantizando a cada una de las partes su buen fin. Para ello actuará como comprador frente al vendedor y como vendedor frente al comprador.

• *Liquidación de las operaciones contratadas.*

— Liquidación de las primas por compra o venta de una opción.

— Liquidación de los contratos a su vencimiento.

— Determinación y ajuste diario de las garantías necesarias para cubrir el riesgo de los contratos vigentes.

— Seguimiento de la constitución de las garantías.

Todo lo anterior asegura que los partícipes en el mercado sean anónimos entre sí en el momento de realizar las transacciones.

• *Supervisión y control.* OM Ibérica supervisará que el desarrollo del mercado se ajuste en cada momento a las normas aplicables, con especial atención al seguimiento de los riesgos asumidos por cada participante.

• *Función de garantía.* OM Ibérica se convierte en parte de todos los contratos que se negocien en su mercado. Garantizará el buen fin de cada contrato casando exactamente los contratos comprados con los emitidos, y exigiendo a los participantes que suministren las garantías que correspondan al riesgo implícito de sus cuentas; las garantías se suministrarán generalmente mediante la constitución de un depósito a favor de OM Ibérica. Además, suponiendo que las garantías suministradas no fueran suficientes, OM Ibérica utilizaría el fondo de garantía creado con sus fondos propios y, en último término, su capital social.

2. Participación en el mercado

Los participantes en el mercado son aquellas personas, físicas o jurídicas, que pueden realizar operaciones en el mercado OM Ibérica, y son los siguientes:

a) *Creador de mercado*

Los creadores de mercado son participantes con acceso directo al mercado, autorizados a realizar operaciones sólo por cuenta propia. Su papel es crear liquidez en cada serie de contratos cotizando continuamente precios de compra y de venta. A cambio de esta obligación, el creador paga comisiones claramente inferiores a las de los demás participantes.

Para poder actuar como creador de mercado, la entidad deberá ser titular en la Central de Anotaciones del Banco de España. Un participante, si así lo desea, podrá acceder simultáneamente a la condición de creador y a la de intermediario.

b) *Intermediarios del mercado*

Los intermediarios del mercado son participantes que tienen acceso directo a éste, y están autorizados a realizar operaciones tanto por su propia cuenta como por cuenta de clientes. Actúan, por tanto, de canal de conexión entre el mercado y los clientes y preservan el anonimato de éstos mediante la asignación a cada uno de un número, que es el que utilizan frente a OM Ibérica.

Para poder actuar como intermediario, la entidad deberá ser entidad gestora.

c) *Clientes*

Los clientes son participantes que no tienen acceso al mercado, por lo que deben realizar todas sus operaciones a través de un intermediario. Para convertirse en cliente, se debe firmar un acuerdo con un intermediario. Al firmar el contrato se le asigna el número de identificación ya mencionado. El cliente deberá constituir el depósito en garantía antes de las once horas del día siguiente al de la transacción. Adicionalmente, dos días después de la transacción debera pagar las comisiones a OM Ibérica, así como pagar o recibir la prima. Estos pagos/cobros se realizan a través del intermediario. Por último, en la liquidación al vencimiento, el cliente deberá, según proceda, cobrar o pagar y vender o comprar la deuda del Estado anotada de que se trate.

El cliente transmite sus órdenes al intermediario, quien, a su vez, las transmite al mercado.

Si un cliente tuviera una reclamnación contra un intermediario, podrá iniciar un procedimiento arbitral. No obstante, podrá dirigirse a OM Ibérica describiendo su reclamación, y aquélla a su vez, remitirá copia de la misma al intermediario. Si OM Ibérica determinara que el comportamiento del intermediario no ha sido correcto, podría proceder a su suspensión y/o expulsión.

d) *Depositarios*

El depositario no es un participante en sentido estricto; su papel es administrativo y consiste en recibir y mantener los depósitos en garantía a favor de OM Ibérica.

e) *Tenedores de cuenta*

No son participantes en sentido estricto; su papel es administrativo y está relacionado con la existencia de clientes que mantengan varias identidades comerciales.

3. Contratos negociables

En el mercado OM Ibérica se negociarán contratos normalizados de opciones. El objeto de dichos contratos será:

— la compraventa aplazada de deuda del Estado, representada mediante anotaciones en cuenta, o

— la compraventa aplazada en una combinación de valores de deuda del Estado anotada (bonos nocionales).

Las compraventas podrán ser simples o con pacto de recompra, o referidas al derecho de opción de exigir el cumplimiento de los contratos de compraventa. Un contrato de opción confiere al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender la deuda del Estado objeto de dicho contrato a un precio y en una fecha determinada. El vendedor del contrato de opción viene obligado a vender o comprar dicho activo si el comprador del contrato así lo quiere.

Contratos de compraventa de opciones:

• Posiciones básicas posibles para un comprador de opción:

— Opción de compra *(call);* derecho de comprar deuda del Estado a un precio determinado.

— Opción de venta *(put);* derecho de vender deuda del Estado a un precio determinado en una fecha determinada.

• Posiciones básicas posibles para un vendedor de opción:

— Opción de compra *(call);* obligación de vender al tenedor de la opción deuda del Estado al precio de ejercicio en la fecha de liquidación, en el caso de que dicho comprador ejerza su opción de compra.

— Opción de venta *(put);* obligación de comprar deuda del Estado al tenedor de la opción al precio de ejercicio, y en la fecha de vencimiento, en el caso de que el tenedor ejerza su derecho de venta.

4. Negociación y difusión de información

El mercado OM Ibérica ofrece dos sistemas de acceso para los participantes con acceso directo al mercado, de forma que puedan transmitir sus órdenes:

• *Por el sistema eléctrico.* Los participantes adheridos al mercado OM Ibérica puden realizar desde su respectivo terminal las operaciones siguientes:

— Transmisión de órdenes de compra y de venta de opciones.

— Ejecución de operaciones de compra y de venta de opciones.

• *Por el sistema telefónico.* El encargado de la cotización acepta la orden, siempre que ésta cumpla determinadas condiciones, y la anota en el papel de cotización. Si dicha orden es ejecutada por existir una orden de signo contrario con idénticas características, el encargado de la cotización comunica a ambas partes que la orden ha sido ejecutada. Inmediatamente, se registra la transacción en el sistema informático. Las órdenes transmitidas que encuentran en el mercado órdenes en sentido opuesto, y con idénticos precios y rendimientos, son efectuadas y registradas para su compensación y liquidación.

La difusión de la información se asegura mediante tres canales:

a) Terminales OM Ibérica.

b) Agencia Reuters

c) Prensa diaria.

En cuanto a la cotización, existen prioridades de aceptación y de transacciones, que, en el sistema eléctrico, son el *precio* (mejor precio tiene prioridad), el *tipo de participante* (los clientes finales o intermediarios por cuenta propia tienen prioridad) y la *hora de llegada;* en el sistema telefónico son la *clase de orden* (las condicionadas tienen priori-

dad), el *precio*, el *participante*, y la *hora de llegada*, igual que antes.

Las órdenes transmitidas por el sistema eléctrico únicamente podrán casarse con órdenes transmitidas por el mismo medio de acceso. Del mismo modo, las órdenes transmitidas por el sistema telefónico únicamente podrán ser casadas con órdenes transmitidas por dicho sistema.

Las órdenes transmitidas electrónicamente aparecen en tiempo real en las terminales OM Ibérica y en las pantallas de la agencia Reuters. Las órdenes transmitidas telefónicamente se hacen públicas mediante su introducción en el sistema informático de difusión de información y su distribución a través de las pantallas de Reuters.

5. Compensación y liquidación

a) *Diaria*

Diariamente, el mercado OM Ibérica asigna las operaciones a cada cliente final, intermediario y creador de mercado, y comunica a los creadores de mercado y a los intermediarios la posición de su cuenta y la liquidación de primas.

Valoración de las posiciones en los contratos de opción:

El valor de una opción se determina utilizando un modelo de precios de mercado basado en el modelo *Black & Scholes*. Los parámetros utilizados para determinar dicho valor son:

• Determinación del valor intrínseco de la opción; diferencia entre:

— precio de contado del activo y
— precio de ejercicio de la opción.

• Determinación del valor del tiempo de la opción:

— Tiempo hasta el vencimiento de la opción.

— Desviación estándar histórica de los precios del activo.

— Tipos de interés.

El valor determinado aplicando este modelo da como resultado el importe de las garantías que el vendedor de una opción debe depositar. Este valor se ajusta diariamente.

La valoración se realiza para cada cuenta. Las opciones compradas siempre tienen un valor igual o superior a cero. Las opciones vendidas siempre tienen un valor negativo. El importe de garantías que cada titular de cada cuenta debe depositar se calcula para la posición neta de dicha cuenta.

b) *Al vencimiento de los contratos*

Un contrato de opción es liquidado por OM Ibérica si el tenedor ejercita el derecho que le confiere la opción de comprar o vender un activo. El tenedor debe comunicar al mercado su decisión de ejecutar la opción. En caso de no hacerlo en la fecha y hora previstas, el derecho adquirido mediante la compra de la opción expira.

El número de opciones ejercidas debe tener una correspondencia en opciones vendidas en cuanto a número de contratos, precios de ejercicio y vencimientos. En caso de que el número de contratos vendidos fuera superior al número de contratos ejercidos, OM Ibérica determinará, mediante sorteo, cuáles de los vendedores deben cumplir con sus obligaciones de vender o comprar un activo.

El sistema de liquidación puede ser mediante entrega, por diferencias en efectivo, o una combinación de ambos. La entrega se realiza al precio de entrega, y las diferencias entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de cada opción ejercida se liquidan en efectivo a través de OM Ibérica.

Además de los contratos ya descritos sobre deuda anotada, como decíamos al principio, OM Ibérica comenzaba a negociar, a finales de octubre, contratos de opciones sobre el tipo medio del Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) a noventa días; además prevé que en enero de 1991 podrá negociar opciones sobre el índice FIEX 35, desarrollado por ellos.

En las opciones sobre el MIBOR a noventa días (MIBOR 90), el activo subyacente, o activos, sobre el que se compran o se venden derechos, es un depósito de fondos en el mercado interbancario por importe de diez millones de pesetas nominales.

El precio al que se tiene el derecho a comprar o vender el activo subyacente se calcula tomando como base 100 y restando el tipo de interés. Por ejemplo, un 15 por 100 equivale a un precio del 85 por 100 (100 menos 15). Este precio se denomina precio de ejercicio.

La liquidación del contrato de opción se realiza por diferencias entre el precio pactado, o precio de ejercicio, y el precio de liquidación, o precio al que se pagan los depósitos a tres meses en el interbancario.

V. NATURALEZA FISCAL DE LAS OPCIONES

Como comentábamos al principio, la regulación legal sobre opciones es muy reciente. A esto se añade la falta de regulación fiscal, que hace que

la empresa pueda encontrarse, a veces, en la imposibilidad de utilizar estos instrumentos, ya que, al hablar de la fiscalidad de las operaciones financieras, debe resaltarse, desde el inicio, que no se está haciendo referencia a un aspecto meramente complementario de la naturaleza y características de aquéllas, sino a algo esencial que puede hacer viable o no, su propia existencia.

En definitiva , la fiscalidad en este campo no se limita, como sucede en otros casos, a analizar las consecuencias fiscales de una decisión empresarial previamente adoptada en cuanto rentable en si misma, sino que afecta a esa misma rentabilidad; la operación financiera se realizará si el tratamiento fiscal lo permite; en caso contrario, se buscarán fórmulas alternativas.

La dificultad principal con la que nos encontramos a la hora de establecer el régimen fiscal de estos instrumentos es la determinación de los rendimientos que de ellos se derivan como:

— Rendimientos del capital mobiliario.

— Incrementos de capital.

— Rendimientos derivados de la actividad empresarial.

De este tema nos vamos a ocupar a continuación, para intentar llegar a una conclusión sobre la naturaleza fiscal de los flujos de fondos derivados de la utilización de las opciones.

Como decíamos antes, la determinación de la naturaleza de los rendimientos es de vital importancia, tanto a efectos de fijar la necesidad de practicar retenciones, en el supuesto de que los rendimientos sean obtenidos por un residente, como a efectos de determinar la forma de tributación, si se trata de no residentes a los que es aplicable un convenio de doble imposición. La duda surge acerca de si el rendimiento constituye un rendimiento del capital mobiliario, un rendimiento de carácter empresarial o una ganancia de capital.

Vamos a analizar las características más significativas de los rendimientos indicados, refiriéndonos primero a los rendimientos de capital.

1) En nuestra opinión, los rendimientos del capital mobiliario se caracterizan:

• Primero, por ser consecuencia de la utilización de capitales ajenos.

• Segundo, porque el rendimiento tiene su origen en la titularidad de un bien o derecho, y no en el ejercicio de una actividad empresarial.

2) Los rendimientos que se derivan de la actividad empresarial se obtienen como consecuencia de una actividad que lleva en sí misma, implícitamente, la posibilidad de generar pérdidas, y se obtienen no como consecuencia del previo dominio de un título, sino de la ordenación de hechos materiales y formales para intervenir en el mercado.

3) Por último, los incrementos de patrimonio presuponen normalmente una alteración o enajenación de activos.

En base a esto, vamos a intentar determinar a cuál de los anteriores rendimientos se ajustan mejor los derivados de la utilización de opciones.

A nuestro juicio, no existen en tales rendimientos las notas características de los rendimientos del capital mobiliario; así:

• El rendimiento no se produce por la utilización de capitales ajenos, sino como consecuencia del pago de un precio que da derecho a comprar o vender algo a un precio prefijado en un momento futuro.

• En el caso de los rendimientos obtenidos por residentes de países con los que España tiene firmados convenios de doble imposición, la no consideración de las ganancias como rendimientos del capital es todavía más clara, ya que la definición de intereses del Convenio Modelo de la OCDE (que es el que sigue España en la práctica totalidad de su red de convenios) no cubre una operación de estas características, por lo que hay que:

a) Recurrir a los artículos genéricamente reguladores de las rentas no mencionadas; y expresamente, a estos efectos, el artículo 21 del Convenio Modelo establece que «las rentas de un residente de un Estado contratante, cualquiera que sea su naturaleza o procedencia, y que no se haya mencionado expresamente en los artículos anteriores, sólo pueden someterse a imposición en este Estado», es decir, en el Estado de residencia del perceptor.

b) Considerarlos como rendimientos empresariales. En este caso, el principio general admitido es el de atribuir la potestad exclusiva de gravamen al Estado a que pertenezca la empresa (excepto cuando exista un establecimiento permanente sito en otro Estado y las rentas se obtengan a través de él). Las consecuencias, por tanto, son iguales en ambos casos; esto es, las rentas se gravan en el país de residencia de su receptor.

c) Considerarlos como incrementos de patrimonio, siguiendo el mismo principio general arriba expresado, con lo que las rentas se gravan únicamente en el país de residencia del perceptor.

Todo lo anteriormente expuesto nos inclina a no considerar los rendimientos de la opción como rendimientos de capital; y esto es esencial, pues supone la no retención en la fuente en el caso de los residentes (al no ser aplicable la Ley de Activos Financieros), y en el caso de los no-residentes con convenio de doble imposición, aplicar la tributación de las rentas únicamente en el país del perceptor de los rendimientos.

En cuanto a la consideración de incremento de patrimonio, en base al tratamiento contable establecido en la Circular 18/1989 del Banco de España, la activación del precio pagado y su consideración como parte del precio de adquisición del activo parece que nos lleva a la consideración de plusvalías o minusvalías para las pérdidas y ganancias derivadas de la venta de la opción.

La citada circular establece un tratamiento homogéneo para la contabilización de las opciones sobre valores, tasas de interés y divisas, que, básicamente, sigue los siguientes pasos:

1. *Inicio de la transacción:*

Se contabilizan en cuentas de orden las compras y ventas adicionales de los elementos subyacentes. Este apunte no tiene ningún efecto fiscal.

Se contabilizan en el activo los derechos resultantes de la compra de opciones y en el pasivo las obligaciones derivadas de la venta. Este apunte recoge el importe de las primas cobradas o pagadas por compra o venta de la opción. Al considerarse como una inversión, en el caso de la compra, y como la adquisición de una obligación, en el caso de la venta, entendemos que no se produce ni un gasto deducible ni un ingreso tributable.

Los fondos que se depositen en los mercados organizados en concepto de márgenes de cobertura por opciones emitidas tendrán la consideración contable de depósitos. Este apunte no tiene ningún efecto fiscal.

2. *Ajustes del valor de la opción:*

a) *Opciones contratadas en mercados organizados.* La valoración posterior se hará a los precios de mercado, registrándose las diferencias en la cuenta de resultados como un gasto o como un ingreso en función del valor del mercado. Se producirá, por tanto, por el ajuste de valor un gasto deducible o un ingreso tributable.

b) *Opciones contratadas en mercados no organizados.* Se mantendrán valoradas a precio de coste, sin perjuicio de la eventual dotación a provisión cuando de la diferencia entre el precio de ejercicio y el valor de mercado del activo subyacente se infiera que la opción no será ejercida. Esta dotación a la provisión se considerará como un gasto deducible.

3. *Venta de la opción antes del vencimiento:*

Cuando los titulares de una opción no la ejerciten, sino que la enajenen a un precio superior o inferior al de adquisición, se producirá una ganancia o una pérdida que tendrá la consideración de incremento o disminución patrimonial y tributará al 35 por 100 o será fiscalmente deducible en caso de residentes; en el caso de residentes de países con convenio, tributará únicamente en el país de residencia del transmitente, y en el caso de residentes en un país sin convenio, tributará al 35 por 100.

4. *Vencimiento de la opción:*

Si no se ejercita la opción a su fecha de término, se dará de baja del activo contra una partida de gasto que será fiscalmente deducible. Si se hubiera dotado provisión (caso de mercados no organizados, punto 2 anterior), al cancelar ésta se produciría un ingreso que anularía el gasto.

Si se ejerce la opción, su valor contable se incorporará al coste del elemento subyacente adquirido o vendido, no considerándose, por tanto, ningún gasto deducible (excepto las opciones que se liquiden por diferencias). El coste de adquisición contabilizado no podrá superar los precios de mercado del día en que la opción se ejerza, registrándose la diferencia como pérdida en cartera o en diferencias de cambio, pérdidas que serían fiscalmente deducibles.

Impuesto sobre la renta de las personas físicas

En el caso de venta de la opción antes del vencimiento, el importe cobrado o pagado se consideraría como incremento o disminución patrimonial. En el caso de no ejercicio de la opción, se produciría una disminución patrimonial. En ambos casos, las minusvalías producidas sólo serán compensables contra plusvalías del mismo ejercicio o de los cinco siguientes.

VI. CONCLUSIONES

Como conclusión a todo lo anterior conviene resaltar los siguientes puntos:

Primero. Los instrumentos de cobertura cons-

tituyen uno de los mayores exponentes del proceso de innovación financiera.

Segundo. Entre estos instrumentos de cobertura se encuentran las opciones cuyo uso se ha acelerado enormemente desde 1982, debido a que permiten a las empresas gestionar los riesgos de cambio y de tipos de interés con mayor eficiencia, lo que, en un entorno tan volátil e impredecible como el actual, los convierte en instrumentos sumamente útiles para la gestión empresarial.

Tercero. Desafortunadamente, en España su regulación es aún precaria.

Cuarto. En el campo fiscal, no parece haber una definición clara del tipo de rendimientos que este instrumento genera. Después de un estudio de lo que entendemos que son las características básicas de los rendimientos de capital mobiliario, incremento de capital y rendimientos empresariales, y sobre la base del tratamiento contable que el Banco de España establece en su Circular 18/1989, consideramos que se producirían incrementos o disminuciones patrimoniales por las pérdidas y ganancias que se deriven de las ventas o ajustes de su valor.

BIBLIOGRAFIA

ALONSO, Javier (1980), «Una introducción a los mercados de opciones», *ICE*, mayo.

BANCO DE ESPAÑA, *Circulares* núms. 12/1989, 15/1989, 16/1989 y 18/1989.

FERNANDEZ, Pablo, «Bonos convertibles en España, opciones y valores de instrumentos financieros».

OM IBERICA, *Memoria*.

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 adecúe 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 patria 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 imponibles 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, entendiendo éste 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 medidas 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 acciones— «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 periodo 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 interin 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 imponibles 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 cuestiones 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 patrimonial, 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 oligaciones 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— hacía inevitable esta referencia (al margen de lo comentado en relación con los derechos de suscripción).

IV. LA DISPOSICION 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 adicional 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 emplaza 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 imponibles 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 amenazadoramente 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 González en «Algunas reflexiones sobre los efectos fiscales de la Ley 19/1989», publicado por la Escuela de Hacienda Pública en sus *Cuadernos de 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 núnero 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 Bujanda.

(8) Cierto 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*.

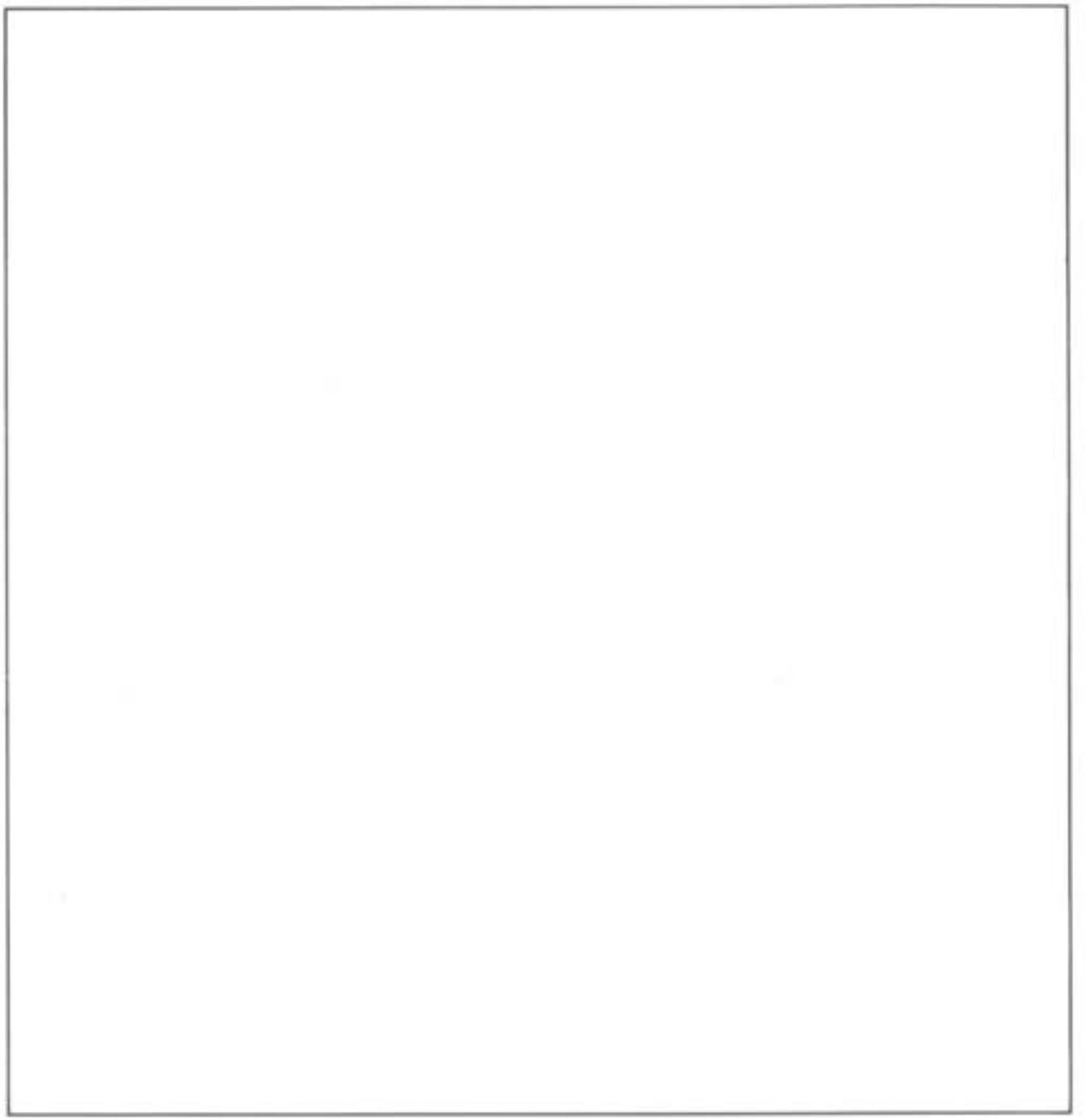
(20) En cuanto a la «Fiscalidad de las obligaciones convertibles», debe consultarse el trabajo de Eduardo Ramírez Medina publicado con ese título en las monografías de *Carta Tributaria*, números 69 y 70.

(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.

OPINIONES



EL ESPAÑOL CADA VEZ AHORRA MENOS

SANTIAGO HERNANDEZ GALAN
Redactor de *El País*

Cuando todos casi estábamos de acuerdo en que la tasa de ahorro de la economía española estaba cayendo en los últimos años, el Ministerio de Economía y Hacienda nos comunica que ha efectuado un estudio que justamente dice lo contrario. Así lo comunicó José Borrell, Secretario de Estado de Hacienda, y además añadió que los actuales responsables del erario público español apuestan por fomentar el ahorro público en vez de incentivar fiscalmente el de las familias. Sobre la caída de la tasa de ahorro de las familias todos estamos de acuerdo, incluso Borrell, aunque se permite recordarnos que la caída de esta tasa ha sido menor en España que en el resto de los países occidentales, como más tarde veremos, siempre según los datos de Economía.

Así pues, con estos bueyes tenemos que arar. Mientras bancos, cajas y particulares consideran que el ahorro no sólo no está primado, sino que se encuentra penalizado (así lo confirman las opiniones que siguen a este texto introductorio), los altos cargos de Economía están convencidos de que incentivar el ahorro privado fiscalmente no contribuirá de manera significativa a aumentar el excedente de renta de las familias, por lo que prefieren potenciar el ahorro en las administraciones públicas como medida de expansión del excedente nacional.

Según los datos aportados por Borrell, y anunciados en las IX Jornadas de Trabajo de Tesorería de Pamplona, la tasa de ahorro nacional se situaba en el año 1964 en el 25,5 por 100 del PIB. Desde entonces subió hasta el 32 por 100 en el año 1973, para caer hasta el 18,8 por 100 en el año 1981, y cambiar la tendencia desde entonces para situarse en el 22,7 por 100 del PIB en 1989.

En ese mismo período, el ahorro público ha pasado de una tasa del 32 por 100 en 1964 a un 15,9 por 100 al final de 1989. Desde 1982 a 1985 se produjo una tasa negativa en este apartado, que llegó a ser del 11,1 por 100. Así pues, la sorprendente recuperación del excedente público en los últimos cinco años, período en el que cambia su curva de evolución, se ha debido a la fuerte recaudación de impuestos que han efectuado nuestras autoridades económicas. Recordemos que 1985 fue el año que inició un quinquenio expansivo que ha permitido a Hacienda recaudar más dinero del presupuestado. El excedente obtenido por ingreso de impuestos, aparte de permitir incrementar el gasto, ha aumentado también el ahorro público.

Por su parte, el ahorro privado ha tenido un crecimiento más modesto que el público. En 1983, el excedente de empresas y familias ascendía al 21,7 por 100 del PIB, mientras que en 1989 llegaba al 24,1 por 100. Dentro del ahorro privado, se ha producido un trasvase del ahorro de las familias al de las empresas. La evolución del ahorro de las familias lleva una curva muy uniforme en todos los países occidentales, según Borrell. Las familias españolas han visto caer su tasa de ahorro desde el 13,9 por 100 en 1970 al 10,5 por 100 en 1989. La curva de estos últimos veinte años ha sido especialmente dura para países como Francia, que ha visto caer su tasa del 18,7 por 100 al 12,4. La familia inglesa ha visto cómo se reducía a la mitad su tasa de ahorro, al pasar del 15 al 8 por 100 en ese mismo período. Caso similar es el italiano, que pasa del 30 al 15 por 100. Por su parte, Estados Unidos sigue estancado en el 8 por 100, mientras que los alemanes también siguen estancados, pero en el 14 por 100.

A partir de esta realidad objetiva, puede hacerse toda una batería de valoraciones. Un estudio de la Fundación FIES relaciona el crecimiento del ahorro público con una caída paralela del ahorro de las

familias. Esta sustitución, según el informe, obedece principalmente al crecimiento de la presión fiscal. Nos encontramos con la cruda realidad. Desde 1987, el ahorro en España es insuficiente para cubrir la inversión, y la diferencia entre la capacidad de financiación global de la economía española y su necesidad de financiación no ha dejado de aumentar. Esta diferencia se está financiando con la entrada de dinero extranjero. Pero ese agujero, medido por el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, no puede aumentar indefinidamente. El propio estudio de la Fundación FIES señala que si el ahorro interno no se potencia, el ajuste debe provenir de la inversión, y ello podría dar al traste con el período expansivo de la economía española desde 1985, hecho que parecen confirmar todos los indicadores económicos.

Pero la caída del ahorro de las familias obedece a más factores, además de al incremento de la presión fiscal. No hay que olvidar que el aumento de los patrimonios familiares, por operaciones inmobiliarias y bursátiles, ha provocado un mayor consumo particular. Además, las familias han accedido mejor al crédito bancario, y esto ha fomentado el consumo, el cual es hoy percibido por el ciudadano medio como una salida a una fiscalidad que parece castigar al ahorro. Es como una pescadilla que se muerde la cola.

Para el estudio de la Fundación FIES, la primera vía para impulsar los dos componentes del ahorro nacional consiste en aplicar una política presupuestaria que consiga reducir los gastos de consumo nacionales, lo que propiciaría un aumento del ahorro público sin necesidad de deteriorar el ahorro privado.

Pero el problema hay que verlo dentro del contexto de la CEE, en la que estamos inmersos con todas sus consecuencias. Hasta la fecha, la realidad es que los avances en la discusión comunitaria sobre fiscalidad del ahorro no han sido más que testimoniales. Además, las discusiones para lograr intercambios de información sobre temas fiscales han chocado con la actitud de Luxemburgo, que ha reafirmado su celo sobre la peculiar situación de que goza en materia de secreto bancario.

La clave de la cuestión radica en la mayor o menor voluntad de incentivar el ahorro, hecho que es solicitado por la práctica totalidad de los entrevistados en este número. La importancia del ahorro en la financiación de los déficit ha originado en toda la Europa comunitaria una auténtica diversificación de productos para captar lo que se ha dado en llamar el «ahorro popular» o «ahorro familiar».

Existe un conjunto de factores que ha propiciado el establecimiento, en la mayoría de los países occidentales, de sistemas para aliviar la carga impositiva sobre intereses. Entre ellos sobresalen los que luchan con la caída del ahorro, sobre todo el de las familias, en los países miembros de la OCDE. Este es un hecho que afecta a todos. Asimismo, existen otros factores, tales como la mayor integración financiera internacional, que introducen elementos de competencia fiscal por la captación del ahorro. No hay que olvidar tampoco el efecto combinado de la inflación y la progresividad en la imposición personal sobre la renta, que disminuye significativamente la rentabilidad final de la renta fija.

Se ha intentado explicar la caída generalizada en la tasa de ahorro neto de las familias, sobre su renta disponible, en la década de los ochenta acudiendo a distintas teorías. La teoría de la renta permanente y del ciclo vital, el efecto riqueza, los programas de seguridad social y el efecto de la imposición directa son algunas de las aportaciones para la comprensión de este fenómeno. Todos somos conscientes de que la creación del mercado único europeo, con la consiguiente plena movilidad de capitales, facilitará la colocación del ahorro en países de baja tributación. Aquellos países que necesitan mantener un alto nivel de inversión deberán competir por la captación de ahorro exterior y evitar que el interior salga de sus fronteras, lo que hará más costoso mantener una fiscalidad sobre rentas de capital diferente a la aplicada en el resto de la CEE.

Los entrevistados coinciden plenamente en que el ahorro irá allí donde mejor se le trate fiscalmente. La renta fija resulta especialmente penalizada por el efecto conjunto de la inflación y la imposición progresiva del impuesto personal sobre la renta. Conviene recordar que en los primeros años de la década de los ochenta las altas tasas de inflación registradas han arrojado tipos de interés negativos; si a este efecto se le suma el causado por la progresividad, la rentabilidad después de impuestos se reduce notablemente a partir de determinadas cuantías de base imponible.

Todos estos factores podrían aconsejar, según los expertos, una profunda reflexión sobre la posibilidad de crear algún tipo de sistema de exención de tributación para los rendimientos derivados de la renta fija, sistema que ya ha establecido la mayoría de los países de la OCDE.

Estos sistemas pueden clasificarse atendiendo a la mayor o menor neutralidad que demuestren frente a las distintas colocaciones posibles del ahorro. Así, cabe citar los planes de ahorro popular franceses y el sistema belga como ejemplo de es-

tímulo a determinadas colocaciones de ahorro a largo plazo, frente a los sistemas más neutrales de aplicación de mínimos exentos para toda clase de intereses, cualquiera que sea su procedencia o la utilización de retenciones liberatorias.

Los planes de ahorro popular de Francia tienen como finalidad estimular el ahorro colocado en instituciones bancarias y operaciones de seguro de vida; por ello, gozan de un régimen fiscal favorable que exonera de tributación sus rendimientos y concede una prima para los no obligados a tributar. Hay que decir que las aportaciones realizadas conforme al plan, que deben tributar en el impuesto sobre la renta del ahorrador, no podrán exceder de doce millones de pesetas durante los diez años que constituyen su plazo de duración. Las retiradas de fondos (que no están sujetas al impuesto personal, por haber tributado previamente las aportaciones) realizadas antes de dicho plazo suponen la clausura del plan, y si se efectúan antes de ocho años, la tributación de todos sus rendimientos. Por su parte, las instituciones financieras pueden determinar libremente tanto los intereses como el destino de los fondos captados mediante planes de ahorro.

El plan belga de ahorro a largo plazo tiene como objetivo primordial el estímulo del ahorro a largo plazo mediante un régimen fiscal favorable que exonera la tributación en el impuesto sobre la renta de las aportaciones al plan, y también de sus rendimientos. Las aportaciones —que han de ingresarse en depósitos abiertos de bancos públicos o privados, o bien en entidades aseguradoras— no podrán exceder de una determinada cantidad anual (62.000 pesetas para contribuyentes individuales y 124.000 para matrimonios) ni sobrepasar el límite máximo de 620.000 pesetas y 1.240.000 para matrimonios durante el plazo de duración del plan: diez años. Las retiradas de fondos del plan, una vez vencido su plazo de duración mínimo, tributarán en el impuesto personal a tipo proporcional, 16,25 por 100, y no conforme a su tarifa progresiva.

En Gran Bretaña existen las cuentas especiales de ahorro exentas de impuestos, el sistema Tessa. Este sistema ha sido establecido recientemente en el presupuesto anual del país y entrará en vigor en 1991. Su finalidad es el estímulo del pequeño ahorrador mediante la aplicación de un régimen fiscal favorable, que consiste en la exención de los intereses producidos por los ahorros situados en cuentas especiales de ahorro abiertas en instituciones bancarias y en sociedades del mercado hipotecario. Las colocaciones en estas cuentas especiales, que tributarán en el impuesto personal sobre la renta, no podrán rebasar las 315.000 pesetas ni un total de 1.575.000 durante los cinco años de duración mínima de la cuenta. Una vez transcurrido este plazo, podrán retirarse los fondos sin ningún impuesto.

En este país, el Institute for Fiscal Studies propone la extensión de los planes de ahorro, cuya finalidad es la adquisición de acciones por el pequeño ahorrador, a otras modalidades de ahorro en renta fija, como los depósitos en bancos y en *building societies*. Parece que el gobierno de Gran Bretaña se inclina por el sistema Tessa. No obstante, los planes PEPs continúan en vigor, estimulando la adquisición de acciones mediante la exención de dividendos y ganancias de capital.

Si analizamos la situación europea en lo que respecta a exención de intereses, nos encontramos, por una parte, con sistemas que buscan una cuantía mínima de interés exenta y, por otra, con las retenciones liberatorias.

En cuanto a los primeros, se trata de sistemas consistentes en declarar exentos los intereses hasta determinada cuantía. El sistema holandés sería un ejemplo de neutralidad, al considerar todos los intereses cobrados en la parte que exceden de los pagados, no importa cuál sea su origen. En cuanto a las retenciones liberatorias, pueden suponer una ventaja fiscal si el tipo impositivo del contribuyente en el impuesto sobre la renta es superior al de la retención. Este supuesto se produce en Gran Bretaña, donde el tipo de retención alcanza, con carácter general, el 22 por 100, mientras el tipo mínimo de la tarifa es del 25 por 100. El contribuyente obtiene así una ventaja del 3 por 100. Sin embargo, los contribuyentes sin obligación de tributar no pueden recuperar la cuantía retenida por tener para ellos carácter de impuesto definitivo. Esta retención será eliminada en el mes de abril de 1991. El sistema belga contempla, por el contrario, la retención liberatoria sólo en aquellos casos en que la aplicación de tarifa resultaría gravosa, dejando a salvo la opción que resulte más favorable para el contribuyente.

Si hacemos un repaso de la tributación de la familia en los distintos países europeos, nos daremos cuenta de que hay diferencias notables que afectan directamente a la capacidad real que les queda para el ahorro. En Alemania hay imposición separada o conjunta con *splitting*. Se considera las cargas familiares mediante un sistema de subsidios y deducciones, y además existe una tarifa impositiva distinta para los casados. En todo caso, las únicas rentas que se acumulan son las de los esposos, tributando las de los hijos siempre por

separado. El sistema de atenuación de la progresividad es *splitting*, es decir, que las rentas se dividen por dos. Sobre la renta disponible resultante, se gira el tipo impositivo que corresponda, y la cuota que se extraiga al aplicar la abscisa se multiplica por dos para obtener la cuota tributaria a ingresar.

En Francia, la imposición es acumulada con cociente familiar. No obstante, se puede optar por la tributación separada de los hijos a cargo del cabeza de familia cuando éstos obtengan rentas patrimoniales o del trabajo. El contribuyente casado puede declarar separadamente, y es considerado soltero en varios supuestos.

En Estados Unidos nos encontramos con que los cónyuges pueden optar entre la imposición conjunta o la separada. Las rentas de los hijos, en todo caso, tributan por separado, si bien las rentas de capital que obtengan se gravarán al tipo marginal que se aplique a sus padres. La atenuación de la progresividad que produce la acumulación mediante deducciones en base y tarifas distintas se hace en función de la situación familiar.

En Italia nos encontramos con una imposición separada y atribución por mitades, y se establecen deducciones en base disponible por cargas familiares. En Gran Bretaña, finalmente, nos encontramos, desde el 6 de abril de 1989, con la imposición separada. Existen algunas deducciones en base imponible por cargas familiares, con tendencia a desaparecer.

«LA FISCALIDAD VIGENTE NO HA LOGRADO ESTIMULAR SUFICIENTEMENTE EL AHORRO PRIVADO»

JOSE JUAN PINTO
Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros

Para el Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), decididamente el sistema fiscal vigente en nuestro país no estimula el ahorro. Las cajas de ahorros han sufrido en los últimos años en sus carnes el incremento de la presión fiscal sobre las familias y, por consiguiente, la caída de los niveles de ahorro. José Juan Pintó *alberga esperanzas de que esta tendencia cambie de rumbo, y de hecho, avisa de que para evitar cualquier proceso preocupante de éxodo de capitales fuera de nuestras fronteras con la entrada en vigor de la libertad de movimientos de capitales, hay que conseguir una igualdad en el trato fiscal. Esta es una labor de convergencia, más que de hechos aislados por parte de políticas concretas de los diferentes países, y en este contexto hay que analizarla.*



—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—En primer lugar, hay que decir que el ordenamiento tributario ordinario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación. Pero, en las situaciones de cierto desequilibrio, considero que es útil la desviación de la corriente inversora en uno u otro sentido. Respecto a la segunda parte de su pregunta, tengo que decir que la fiscalidad actual se halla en una situación transitoria, y es de esperar que en un futuro alcance la más estricta neutralidad.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—La vigente fiscalidad, teniendo en cuenta además la cada vez más contenida degradación de la moneda, no ha logrado aún estimular el ahorro privado, pero es de esperar que decididamente tienda a conseguirlo. Así pues, yo espero que la proyectada reforma del sistema impositivo y de la política fiscal futura establezca las condiciones necesarias para asegurar

que la presión fiscal directa sobre las familias no provoque la paulatina disminución del ahorro privado.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Para evitar, en cualquier Estado, el éxodo de capitales es necesario conseguir, no teórica, sino prácticamente, una igualdad de trato fiscal. Es evidente que el capital acudirá al lugar de trato más beneficioso y de mayor oportunidad de rendimiento. Las medidas a adoptar, a mi juicio, son todas las necesarias para lograr los mencionados equilibrios, y ello no depende sólo de las decisiones unilaterales de un país determinado de la Comunidad Europea. Como se trata de un problema de relatividad, de nada sirve que un país modifique su régimen fiscal si el esfuerzo no consigue converger suficientemente con los sistemas fiscales de los demás países, los cuales, por otro lado, también están sujetos a un proceso de reforma para asegurar una efectiva libertad de movimientos de capitales. A mi entender, es preciso concertar y conseguir medidas efectivas que, con carácter general e ineludible, aunque paulatino, alcancen tal equiparación.

«El incremento de la presión fiscal ha disminuido la tasa de ahorro de las familias españolas.»

«El futuro en Europa no puede depender de decisiones unilaterales de los diferentes países, sino de políticas de convergencia.»

«HAY UNA DISCRIMINACION GENERAL EN CONTRA DEL AHORRO Y A FAVOR DEL CONSUMO»

JOSE LUIS LEAL
Presidente de la Asociación Española de Banca

Para José Luis Leal, no es extraño que la tasa de ahorro de las familias haya experimentado un constante descenso a lo largo de los años ochenta. Estudios del Banco de España han puesto de manifiesto que, a su entender, a pesar de la elevada tasa nominal de interés actual en nuestro país, la remuneración real obtenida por gran parte de los inversores en títulos de renta fija es nula, una vez corregidos los efectos de la inflación y los impuestos. En este sentido, añade que, cuando nuestro país ponga en práctica la plena libertad de movimientos de capitales, esta desventaja planteará serios problemas, ya que podrán producirse importantes salidas de capital por motivos puramente fiscales.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?



—El ordenamiento tributario no tiene por qué favorecer a unos tipos de inversión a costa de otros. En el pasado, era frecuente que los sistemas tributarios tratasen de encauzar la inversión hacia actividades que se consideraban especialmente meritorias. Este planteamiento refleja una actitud dirigista del Estado, que se considera mejor dotado que los inversores particulares para discernir los intereses prioritarios de la sociedad. Esta filosofía ha caído hoy en desuso, y las reformas tributarias que se han generalizado en todo el mundo occidental tienden hacia la neutralidad.

Además de este planteamiento filosófico, existe una razón puramente práctica. En la realidad, la designación de unos sectores como beneficiarios de un tratamiento privilegiado por parte del Estado no solía hacerse conforme a unos criterios de jerarquización racional de alternativas, sino como respuesta a unas situaciones concretas y a presiones de los diversos grupos políticos. Por ello, las bonificaciones fiscales tienden a acumularse de forma asistemática y llegan a constituir un entramado legislativo extremadamente complejo.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia

«La filosofía de encauzar la inversión a través del sistema tributario ha caído en desuso y se camina hacia una neutralidad fiscal.»

financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Es evidente que no, y así ha sido señalado, de forma casi unánime, por cuantas personas han tratado este asunto. Un primer problema, que afecta no sólo a España, sino a la casi generalidad de los países occidentales, es el doble gravamen del ahorro. La renta percibida por un individuo está sometida a tributación. Pues bien, la parte de ella que se ahorra queda sometida a una segunda tributación cuando ese ahorro fructifica y da lugar a un flujo de rentas. De aquí surge una discriminación general en contra del ahorro y a favor del consumo.

En el caso de España, existe un segundo elemento de desestímulo derivado de los elevados tipos marginales de gravamen que caracterizan al impuesto sobre la renta de las personas físicas. Además, los tipos marginales se alcanzan en niveles de renta no demasiado altos, lo que supone, para un porcentaje significativo de los ahorradores españoles, la existencia de un tipo de gravamen superior al 50 por 100. Naturalmente, esto supone un estímulo al consumo y un serio obstáculo al ahorro. Estudios recientes del Banco de España han puesto de manifiesto que, a pesar de los elevados tipos nominales de interés existentes actualmente en nuestro país, la remuneración real obtenida por gran parte de los inversores en títulos de renta fija es nula, una vez corregidos los efectos de la inflación y los impuestos. No es, pues, de extrañar que la tasa de ahorro de las familias españolas haya experimentado un constante descenso a lo largo de los años ochenta.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Los problemas que he comentado en la respuesta anterior se están haciendo más graves a medida que otros países occidentales adoptan reformas fiscales que reducen, de manera sustancial, la carga impositiva que pesa sobre el ahorro. Nuestra situación comparativa es, pues, cada vez más desfavorable. Cuando se ponga en práctica la plena libertad de movimientos de capital, esta desventaja planteará serios problemas, ya que podrán producirse importantes salidas de capital por motivos puramente fiscales. A medio plazo, creo que habrá que plantearse el problema de la armonización fiscal directa entre los doce países que forman, como miembros de pleno derecho, la Comunidad Económica Europea. Se trata de una cuestión indudablemente muy compleja, pero en mi opinión no ganaremos nada ignorándola ante los problemas que pueden surgir en el futuro.

«Con la libertad de movimiento de capitales podrían producirse importantes salidas de capitales por motivos puramente fiscales.»

«EL ORDENAMIENTO TRIBUTARIO DEBE SER NEUTRAL»

JOSE LUIS MENDEZ
Presidente de Ahorro Corporación Financiera y
Director General de la Caja de Ahorros de Galicia

Para José Luis Méndez, el fenómeno de la doble imposición de los dividendos pone de manifiesto que la neutralidad fiscal no puede contemplarse con independencia de los niveles de impuestos que sean aplicables a cada fuente de renta. Prácticamente, ningún sistema fiscal es, en este sentido, totalmente neutral. No se muestra muy esperanzado en cuanto a la armonización fiscal dentro de la CEE, porque las experiencias habidas al respecto no han sido muy prometedoras, y eso que existe una gran unanimidad entre todos los países en este terreno. Para Méndez, el dinero siempre acudirá a aquellos países de fiscalidad más favorable; en este sentido, pide que las condiciones españolas sean las mejores posibles.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?



—El ordenamiento tributario debería ser, en principio, efectivamente neutral entre las distintas opciones de inversión y financiación, pero esta neutralidad no puede olvidar la necesidad de fomentar aquellas opciones que, considerándose socialmente deseables, presentan un menor atractivo para los agentes particulares, posiblemente por el mayor riesgo que conllevan. Es el caso, por ejemplo, en nuestro país de la financiación a largo plazo, tan necesaria para una adecuada dotación de infraestructura en la economía o para aquellas empresas, como las eléctricas o las autopistas, cuyo ciclo vital de inversiones se extiende durante largos períodos de tiempo. En este sentido, siempre se ha dicho que la fiscalidad actualmente vigente en nuestro país no fomenta lo suficiente la provisión de dicha financiación a través del mercado de valores por el tratamiento poco favorable que tienen las posibles plusvalías.

Por otra parte, como el fenómeno de la doble imposición de los dividendos pone de manifiesto, la neutralidad fiscal no puede contemplarse con independencia de los niveles de imposición que sean aplicables a cada fuente de renta. Prácticamente, ningún

sistema fiscal actual es, en este sentido, totalmente neutral.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—La relación entre ahorro y fiscalidad es una cuestión ampliamente debatida, sin que los expertos hayan conseguido llegar a un consenso sobre el tema. Hay que tener en cuenta que la capacidad de ahorro también depende de la disponibilidad de alternativas suficientemente atractivas para que dicho ahorro se materialice. En España, la fiscalidad vigente en materia financiera contiene algunos incentivos para materializar dicho ahorro en determinados instrumentos, como pueden ser los fondos de pensiones o los mismos fondos de inversión. Sin embargo, estos incentivos pueden no ser suficientes para lograr una determinada tasa de ahorro privado si, al mismo tiempo, no se desarrollan los mercados financieros que dan soporte a tales instituciones.

«Nuestro sistema fiscal resulta, en materia financiera, más gravoso que el del resto de los países comunitarios, situación que no parece sostenible a largo plazo.»

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Un régimen de libertad de movimientos de capitales, unido a la considerable reducción de los riesgos cambiarios que se deriva de la pertenencia al Sistema Monetario Europeo, tenderá a concentrar los capitales en aquellos países de la CEE con fiscalidad más favorable, sobre todo cuando una menor tasa impositiva va acompañada de exigencias de información tributaria más suaves. El sistema fiscal español resulta, en materia financiera, más gravoso que los de otros países de la CEE, situación que no parece que sea extensible a largo plazo; de ahí la necesidad de aproximarse a éstos, especialmente en aquellos temas donde las diferencias son más notorias, como sucede con el tratamiento de las plusvalías.

«El dinero siempre busca aquellos países donde el trato fiscal sea más favorable.»

Aunque en teoría esta armonización fiscal debería ser proyectada al nivel de la Comunidad Europea, las experiencias habidas al respecto no son muy prometedoras hasta el momento, teniendo en cuenta la exigencia de unanimidad exigible en este terreno. Por consiguiente, al menos a corto plazo, es poco lo que puede esperarse en esa dirección.

No puede olvidarse, por otra parte, la existencia de los euromercados, donde las rentas que se reciben, por ejemplo, en forma de intereses de los bonos emitidos en ellos escapan a todo control fiscal. Por tanto, los objetivos de justicia y equidad puede que se deban plantear más en un sentido relativo —es decir, entre los mercados financieros— que absoluto —es decir, en relación con otras fuentes de renta. Aunque esta perspectiva puede ser considerada, desde algunos puntos de vista, como poco equitativa y justa, cabría preguntarse si no hay un precio que pagar por contar con unos mercados financieros suficientemente atractivos para canalizar el ahorro, que es lo que demandan economías como la española, donde tal atractivo ha estado históricamente ausente en buena medida.

«DEBEMOS RESOLVER LA ASIGNATURA PENDIENTE DE LA ARMONIZACION DE LOS IMPUESTOS DIRECTOS»

JOSE VILARASAU
Director General de la Caja de Ahorros
y Pensiones de Barcelona

Para el Director General de la primera caja del país, producto de la fusión de la Caja de Pensiones y de la Caja de Ahorros de Barcelona, cualquier consideración en torno al ordenamiento tributario actual en España, y también las propuestas que en su día se puedan hacer, han de situarse, necesariamente, dentro del proceso de armonización fiscal en el seno de la Comunidad Económica Europea, que, como todos sabemos, tendrá su culminación al inicio del año 1993. Ello es tanto más cierto por lo que respecta a la fiscalidad de las operaciones y mercados financieros, que se verán directamente afectados por el principio de plena libertad de movimientos de capitales que regirá a partir de esa fecha. Nunca debemos salirnos, pues, de las directrices ni de la vía común con los restantes países de la Comunidad. A juicio de Vilarasau, *cualquier falta de coordinación con los nuevos planteamientos del mercado único europeo, tanto en materia fiscal como financiera, puede acarrearnos consecuencias desagradables.*



—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—Parece claro que el objetivo fundamental del ordenamiento tributario es el reparto justo de las cargas tributarias entre todos los ciudadanos, y no la reordenación de los recursos que se producen en esa sociedad. A mi juicio, resulta perfectamente legítimo que se utilice el concepto de no neutralidad fiscal (es decir, insistir más en los impuestos de unos productos que en los de otros) en materia tributaria, como instrumento de política económica para lograr precisamente una orientación de los recursos en una u otra dirección. Constituyen buenos ejemplos de esto los impuestos que gravan el consumo de productos considerados como socialmente no convenientes, y que tienen, o persiguen, un carácter disuasorio con respecto a su utilización. Creo, no obstante, que el ordenamiento tributario debería ser neutral entre las distintas formas de inversión y financiación para no beneficiar unas opciones frente a otras y dejar al inversor que elija libremente.

«Me parece perfectamente legítimo que se utilice la no neutralidad para la ordenación de recursos, pero considero que es mejor la neutralidad fiscal.»

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—No parecen claras las influencias sobre el ahorro del tipo de interés, de la renta ni de la fiscalidad. Lo que sí se podría asegurar es que las altas tasas de fiscalidad no estimulan el ahorro. Esto parece que es un hecho constatable y constatado. A mi juicio, quizá lo más importante sea prever qué movimientos de los fondos ahorrados se pueden producir con tasas de fiscalidad distintas en el momento en que exista la plena libertad de movimientos de capital. Sin duda, ésta será una buena prueba de fuego para determinar la dirección del ahorro y, sobre todo, un elemento más a tener en cuenta por los legisladores.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—El aspecto más importante puede ser la resolución de una asignatura pendiente en el seno de la propia Comunidad Europea. Me estoy refiriendo concretamente a la armonización de los impuestos directos. Esta armonización podría lograrse de forma automática a través de la competencia entre los sistemas fiscales de los distintos países. Así, cada país intentaría atraer flujos de capitales mejorando sus condiciones de tributación. Este hecho, finalmente, comportaría una cierta equiparación de todos los países miembros con aquél que ofreciera las condiciones más ventajosas. Sería como una competencia por mejorar las condiciones de tributación. Se me ocurre otra vía de armonización, como es la negociación, cuyo objetivo sería definir para todos los países de la CEE el marco de la tributación directa.

«Habrá que prever el movimiento de los fondos de ahorro cuando exista la plena libertad de movimientos de capital.»

«EL AHORRO, HOY DIA, ESTA PENALIZADO»

JUAN OLIU
Consejero Director General del Banco de Sabadell

El Director General del Banco de Sabadell cree que el ordenamiento fiscal vigente no sólo no estimula el ahorro, sino que incluso lo penaliza, al tener que asumir cada español el recorte de la inflación en su valor real, y ello, dice Oliu, *tiene implicaciones que van más allá de lo económico para constituir una fisura en la solidaridad social, lo que dificulta la interiorización y la aceptación general de la normativa. Este trato discriminatorio y la falta de fomento adecuado constituyen la cuestión central ante la futura libertad de movimientos de capitales en la Comunidad Económica Europea y ante la problemática derivada de la localización del ahorro en ese contexto.*

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?



—Un ordenamiento tributario neutral entre las distintas opciones que se presentan en los mercados financieros ha de garantizar que su propia configuración no genere distorsiones en el proceso de libre asignación de recursos. Situaciones como las creadas por nuestro ordenamiento, aunque sea indirectamente, en el mercado de activos, afectando negativamente a aquéllos que, en último término, estén ligados a la actividad productiva, y cuyas retribuciones han perdido competitividad, constituyen una grave distorsión para nuestro sistema económico. Asimismo, dicho ordenamiento ha de evitar que posibles afanes recaudatorios mal entendidos lleven a una fiscalidad sobre ciertos productos que pueda llegar a ser contradictoria con las condiciones y objetivos legalmente establecidos y con los propios principios básicos tributarios. En este sentido, vemos que la fiscalidad actual perjudica a los activos financieros, al gravar el rendimiento monetario en lugar del rendimiento real (neto de inflación). Y ésta es una discriminación general que afecta a todos.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—No. No sólo no lo fomenta, sino que el ahorro existente sufre una penalización al tener que asumir cada año el recorte de la inflación en su valor real. Y ello tiene implicaciones que van más allá de lo económico, constituyendo una fisura en la solidaridad social que dificulta la interiorización y aceptación general de la normativa.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—El trato discriminatorio y la falta de fomento

«La fiscalidad actual perjudica a los activos financieros, al gravar el rendimiento monetario en lugar del rendimiento real.»

«Hay que tomar las medidas necesarias que permitan comparar sin desventaja la tributación española con la de otros países de la Comunidad.»

adecuado en relación con el ahorro privado constituyen, a mi entender, las cuestiones centrales ante la futura libertad de movimientos de capital en la Comunidad Europea y ante la problemática derivada de la localización del ahorro en ese contexto. A mi juicio, deben adoptarse las medidas adecuadas que permitan comparar sin desventaja la tributación española con la de los otros países de la Comunidad. En España deberían rebajarse los tipos de retención en origen de los rendimientos del capital, en espera del acuerdo político de mínimos a nivel comunitario, que, en cualquier caso, deberá tener una cuantía casi nula. Hoy por hoy, y simplemente a efectos de control, los tipos de retención no deberían superar el 5 por 100.

«EN LA ACTUAL SITUACION, NO PUEDE CRECER EL AHORRO PRIVADO»

MATIAS RODRIGUEZ INCIARTE
Consejero Director General del Banco de Santander

Para Matias Rodríguez Inciarte, *mientras los tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas sean tan altos, será muy difícil que crezca el ahorro privado si no se instrumentan incentivos adecuados. La evolución reciente de la normativa tributaria ha ofrecido ejemplos, según el entrevistado, poco positivos para fomentar el ahorro.*

Por tanto, el ahorro familiar no parece suficientemente protegido. Precisamente, la clave para que la libertad de movimientos de capital dentro de la CEE sea un éxito consiste en acertar con un tratamiento fiscal homogéneo de los rendimientos de capital, pues no en vano este tema provoca profundas discusiones en Bruselas.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?



—En mi opinión, el ordenamiento tributario debe tender a la neutralidad entre las diversas opciones de inversión y de financiación, de modo que el mercado financiero sea más eficiente y se gobierne por mecanismos del mercado, sin otro tipo de adherencias. No obstante, creo que hay circunstancias en las que la fiscalidad debe jugar un papel beligerante para ayudar a la consecución de los objetivos de política económica general. Hoy, en España, es necesario fomentar el ahorro privado para hacer frente a nuestras necesidades de inversión. Mientras los tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas sean tan altos, será muy difícil que crezca el ahorro privado si no se instrumentan incentivos adecuados.

En cuanto a la neutralidad, al haber sido suprimidos algunos de los beneficios fiscales que favorecían la inversión en títulos, nos encontramos que, aun siendo escasas las discriminaciones, éstas favorecen a las emisiones del Estado. Ejemplos notorios son los de retención de rendimientos de las letras del Tesoro o la ausencia de información sobre los pagarés del Tesoro.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia

financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Me parece que no. La evolución reciente de la normativa tributaria ha ofrecido ejemplos poco positivos a este respecto, como la supresión de las deducciones por adquisición de valores mobiliarios o la progresiva reducción del ámbito de aplicación de la deducción por inversiones. Un estudio reciente del Banco de España pone de manifiesto que nuestro país es el único, dentro de una amplia muestra, en el que incluso activos de alta rentabilidad nominal, como las letras del Tesoro, ofrecen rendimientos negativos una vez descontados los efectos de la inflación y de los impuestos directos. El ahorro familiar, como consecuencia de una política de altos tipos impositivos marginales, no parece suficientemente protegido.

«Los tipos de gravamen que afectan a los dividendos y a las plusvalías derivadas de las rentas son hoy superiores a los de los países de nuestro entorno.»

—¿Qué efectos estima más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

«La discriminación fiscal siempre favorece a los títulos del Estado.»

—La clave para que la libertad de movimientos de capital dentro de la Comunidad sea un éxito es precisamente acertar con un tratamiento fiscal homogéneo de los rendimientos del capital. No en vano ésta es una materia que provoca en Bruselas discusiones muy profundas. La línea lógica de adecuación deberá ir hacia la implantación de un tipo único de retención sobre rendimientos del capital mobiliario y conseguir un tratamiento uniforme de las ganancias de capital. Para que la libertad de movimientos de capitales no cree distorsiones en nuestro mercado financiero, será preciso que la retención y la posterior carga fiscal que recae, en España, sobre los rendimientos financieros se acomode a la que surja de la armonización financiera en la Europa comunitaria. Sin esta armonización, en favor de la cual todos los países miembros deberían hacer algún tipo de cesión, me parece que la libertad de movimientos de capitales puede ver disminuidos sus efectos positivos en el ámbito financiero. En lo que a España se refiere, es claro que los tipos de gravamen que afectan a los intereses, a los dividendos y a las plusvalías derivadas de las rentas son hoy superiores a las de los países de nuestro entorno. Esto marca la dirección en la que, casi obligatoriamente, deberán moverse las adaptaciones de nuestra tributación.

«DEBERIA FAVORECERSE LA INVERSION EN EL MERCADO DE VALORES»

MIGUEL FERNANDEZ DE PINEDO
Presidente de Price Waterhouse España

El Presidente de Price Waterhouse España opina que el ordenamiento tributario español actual es todavía un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada que, además, ha cambiado sustancialmente en el último quinquenio. Este ordenamiento —que favorece tímidamente en algunos casos, y no lo hace en absoluto en otros, aquello que en otros países se favorece claramente— debiera buscar un mejor trato a las inversiones en Bolsa, porque una política de desarrollo del mercado de valores podría estimular la inversión empresarial productiva. A su entender, con la libertad de movimientos de capitales las diferencias entre los sistemas fiscales nacionales terminarán necesariamente siendo marginales.



—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—Es un hecho bien establecido que ningún ordenamiento tributario es neutral en su impacto sobre las decisiones de los agentes económicos, sean éstos de carácter empresarial o simplemente particulares. Podría decirse que pretender la neutralidad en materia tributaria es utópico, y aun aceptando que no lo fuera, tal neutralidad equivaldría a renunciar a un arma de la que los estados modernos disponen para promover la política económica que consideran más adecuada (casi podríamos hablar de pecado por omisión). El ordenamiento tributario español es todavía básicamente un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada que, además, ha cambiado sustancialmente en el último quinquenio. Por tanto, es un ordenamiento que sólo discrimina marginalmente entre remuneraciones del trabajo y ganancias de capital, no distingue claramente inversiones productivas de inversiones especulativas y, adicionalmente, tampoco tiene en cuenta el fenómeno creciente de la desintermediación financiera.

En efecto, es frecuente en los estados modernos favorecer fiscalmente, por ejemplo, a los salarios bajos y medios, a la obtención de plusvalías no especulativas (generadas sobre periodos de dos y tres años), o a las plusvalías ligadas —dentro de volúmenes moderados— al mercado bursátil, o a las plusvalías que resultan de la enajenación de bienes de uso directo del ciudadano, tales como la vivienda, o aun a los rendimientos que no se destinan al consumo inmediato, sino que se reinvierten para garantizar prestaciones futuras, tales como los ligados a los fondos de pensiones. En los ejemplos citados, el ordenamiento español favorece tímidamente en algunos casos, o no lo hace en absoluto en otros, aquello que en otros países se favorece claramente.

Tampoco favorece significativamente el ordenamiento español la inversión en acciones de empresas cotizadas en Bolsa frente a las inversiones en instrumentos financieros, cotizados o no. Una modificación de esta política podría contribuir sustancialmente al desarrollo del mercado de valores de este país y, por esa vía, estimular la inversión productiva empresarial. Precisamente, en estos momentos esa inversión se está resintiendo con motivo del inicio del ciclo económico bajista.

«El ordenamiento tributario español es todavía un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada.»

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Si entendemos por ahorro privado el que las personas físicas realizan a largo plazo, éste asume tradicionalmente dos formas: la adquisición de una vivienda propia y las contribuciones a un fondo de pensiones. La primera forma de ahorro está muy arraigada en España. Sin embargo, llama la atención que las plusvalías que un particular pueda obtener al vender su vivienda habitual sólo estén exoneradas de tributación si se destina el producto de la venta a adquirir otra vivienda habitual, lo que desvirtúa esa vía como forma de ahorro del que pueda disponerse libremente en caso de necesidad.

«La forma de ahorro más arraigada en España es la compra de vivienda propia, pero su fiscalidad desvirtúa esta forma de ahorro.»

La segunda forma de ahorro es más reciente en España, y encierra un fenómeno real de doble tributación: más allá de cierta cifra anual, la porción de sus ingresos que un contribuyente aporta a un fondo de pensiones tributa igual que la porción que destina al consumo inmediato, y la pensión que percibe en su día vuelve a tributar como ingreso corriente. Un tratamiento más generoso para lo que es, económicamente, una opción de consumo diferido a largo plazo es la que prevalece en otros países desarrollados.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—La libertad de movimientos de capitales en el interior de la CEE no es más que un aspecto de un mercado único. Por tanto, las diferencias entre los sistemas fiscales nacionales terminarán necesariamente siendo marginales. Sólo de ese modo las oportunidades de inversión en las distintas regiones de la Comunidad podrán competir entre sí en base a méritos económicos, y no por motivos especulativos o coyunturales.

«EL SISTEMA FISCAL DEBERIA SER BELIGERANTE CONTRA CUALQUIER ACTIVO FINANCIERO OPACO»

MANUEL SOTO
Presidente de Arthur Andersen

Para Manuel Soto, *el actual sistema fiscal debe mostrarse beligerante en contra de la existencia de cualquier activo financiero opaco, y debe insistir en la necesidad de eliminar cualquier supuesto de doble imposición en la renta variable, más como medida de equidad que de fomento del ahorro. Asimismo, el Presidente de Arthur Andersen piensa que, dada la dificultad de armonizar los sistemas tributarios de los estados miembros de la Comunidad Europea, un primer paso de neutralidad y libre competencia debe pasar inexcusablemente por una retención única a nivel comunitario.*

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?



—En primer lugar, debo señalar que el ordenamiento tributario vigente en España no es neutral ante las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros. Por ejemplo, la renta fija no soporta doble imposición y sí lo hace la renta variable; desgravan ciertas inversiones a largo plazo, como es el caso de determinados seguros y de los planes de pensiones, y no lo hacen el resto de los productos financieros, salvo ciertas obligaciones de escasa repercusión general.

Por otro lado, se permite el diferimiento fiscal de los ingresos obtenidos a través de fórmulas de inversión colectiva, tales como los planes de pensiones, las sociedades y fondos de inversión y los seguros, mientras que dicho diferimiento prácticamente no existe en la inversión individualmente realizada. También existen activos financieros que permiten, o han permitido, cierta opacidad fiscal.

Parece claro, pues, que el sistema actual no es neutral, ya que, en líneas generales, está fomentando que el ahorro existente se dirija a determinados instrumentos, que siempre reúnen tres características comunes: representan una inversión a largo plazo; requieren que la inversión se canalice a través de fórmulas colectivas, que exigen y permiten una gestión profesional so-

metida a medidas de control, y, por último, el ahorro se canaliza hacia inversiones seguras, especialmente reguladas, ya que se emiten en mercados organizados sujetos también a medidas de control suficiente.

Parece lógico que el sistema fiscal siga siendo beligerante a este respecto, ya que resulta evidente que si algún ahorro debe primarse sobre otro, éste debe ser el que al menos cumpla las condiciones antes señaladas.

Por el contrario, el sistema actual debería pasar a ser neutral en relación con otros temas, como la existencia de doble imposición en la renta variable, y ser beligerante en contra de la existencia de cualquier activo financiero opaco.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Como ha quedado expuesto en la respuesta a la pregunta anterior, existen ya fórmulas que fomentan el ahorro privado —siempre que se canalice a través de determinados productos que conllevan un mínimo de permanencia y de garantías— que en la práctica no están siendo del todo utilizadas.

No obstante, alguna de estas fórmulas debería fomentarse más; tal sería el caso si se suprimiese el gravamen del 13 por 100 que actualmente soportan las instituciones de inversión colectiva, lo cual supondría, adicionalmente, una mayor neutralidad con el resto de las fórmulas de inversión del ahorro que actualmente gozan de medidas de fomento fiscal.

También cabe insistir en la necesidad de eliminar cualquier supuesto de doble imposición en la renta variable, más como medida de equidad que de fomento del ahorro.

En cuanto a los planes de pensiones, cabría ampliar los límites de deducción actualmente existentes y, sobre todo, flexibilizar las posibilidades reales de rescatar los fondos acumulados, ya que la imposibilidad de hacerlo está contribuyendo a que este producto no sea utilizado por las clases populares, que disponen de un menor nivel de ahorro totalmente fijo a largo plazo.

«Algunas fórmulas deberían fomentarse más, como, por ejemplo, eliminando el gravamen del 13 por 100 a las instituciones de inversión colectiva.»

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Evidentemente, el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE, unido al hecho de la futura libertad de movimientos de capitales dentro de su territorio, exige el mayor grado posible de armonización fiscal o, cuando menos, la instauración de unos instrumentos efectivos de control, basados en la colaboración e información entre las autoridades fiscales de los distintos países.

«El actual sistema impositivo español fomenta que el dinero se dirija a determinados instrumentos en detrimento de otros.»

En la medida en que las decisiones de inversión en uno u otro país dependan exclusivamente de aspectos fiscales, no existirá una auténtica libertad de movimientos de capital.

Dada la dificultad para armonizar los sistemas tributarios de todos los estados miembros, un primer paso de neutralidad y libre competencia debe pasar inexcusablemente por una retención única a nivel comunitario.

No obstante, esto no es suficiente, toda vez que si bien existen fórmulas que permiten diferir la tributación de los rendimientos colocados en ciertos países y no en otros (por ejemplo, fondos de inversión mobiliaria exentos de tributación), también se están produciendo distorsiones que provocan un trasvase de capitales por razones fiscales.

En base a todo lo dicho, puede afirmarse que deben corregirse los siguientes efectos que el sistema fiscal español produce en relación con la libertad de movimientos de capitales:

En primer lugar, el mantenimiento de la tributación de los rendimientos de capital obtenidos por no residentes puede ser un factor que provoque la no colocación de capitales en España; entiendo que el camino a seguir es la supresión total de dicha tributación. Por las mismas razones, debería suprimirse la tributación de las plusvalías obtenidas por no residentes al enajenar títulos valores. Y, por último, se debería suprimir el gravamen del 13 por 100 que actualmente soportan las instituciones de inversión colectiva.

COLABORADORES DE ESTE NUMERO

ALONSO FERNANDEZ, Felipe. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Administración entre los que destacan los de Jefe de la Oficina Técnica de Inspección de Madrid y Subdirector General de Ordenación Legal y Asistencia Jurídica de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria. Es profesor de ICADE, del Instituto de Empresa y de la Escuela de Hacienda Pública, así como profesor de la Universidad Autónoma de Madrid y de la Escuela de Práctica Jurídica. Es autor de numerosas publicaciones. Actualmente se encuentra en situación de excedencia voluntaria.

CARBAJO VASCO, Domingo. Licenciado en Ciencias Económicas, Abogado Inspector de Finanzas del Estado y diplomado en derecho comunitario. Stagiaire en la CEE. Miembro del International Tax Program (Harvard Law School). Cuenta con una amplia experiencia profesional, desempeñando en la actualidad el puesto de Subdirector General de Política Tributaria en la Dirección General de Tributos. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Frecuente conferenciante, es autor de más de un centenar de publicaciones en temas fiscales.

COSTALES GAMON, Begoña. Nació en Bilbao en 1953. Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid. Ingresó en el Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública (excedente). Ha sido Jefe de Servicio de Financiación Exterior en el Ministerio de Hacienda. Especialista en el seguimiento de los Mercados Internacionales de Capitales. Curso de Técnicas de Análisis Económico realizado en el Fondo Monetario Internacional (Washington). Tiene publicados varios artículos sobre Mercados Financieros Internacionales. Ponente en distintas conferencias sobre fiscalidad de nuevos productos financieros. En la actualidad es gerente del Departamento Fiscal de Ernst & Young, responsable de la Fiscalidad de Instrumentos Financieros.

CRUZ AMOROS, Miguel. Es Licenciado en Derecho. Inspector de Finanzas del Estado. Ha sido Jefe del Gabinete de Estudios de la Dirección General de Tributos. En la actualidad es Director General de Tributos.

DELGADO PACHECO, Abelardo. Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Cuenta con una amplia experiencia profesional en la Administración, habiendo desempeñado diversos puestos de responsabilidad, entre los que destaca el de Subdirector General de Ordenación Legal y Asistencia Jurídica de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria y Director del Gabinete del Secretario General de Hacienda. Actualmente ocupa el puesto de Director General de Recaudación. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública, así como autor de numerosas publicaciones en revistas especializadas.

FERNANDEZ DE PINEDO, Miguel. Nació en Vitoria en 1944. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Deusto y Diplomado en Dirección y Organización de Empresas. Con más de veinte años de experiencia con Price Waterhouse, empresa de la que ha sido socio a cargo de la oficina de Bilbao, actualmente es Presidente de Price Waterhouse España y miembro del Consejo Europeo de Price Waterhouse.

FONSECA CAPDEVILA, Enrique. Es Licenciado en Derecho y miembro del Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Tributos y actualmente se encuentra en situación de excedencia voluntaria, trabajando como abogado en el despacho profesional J. y A. Garrigues. Su experiencia profesional se centra en temas financieros internacionales, en relación con los cuales es habitual conferenciante, así como autor de numerosas publicaciones.

GALVEZ OCHOA, Diego. Es Licenciado en Derecho, en Ciencias Políticas y en Sociología. Es Inspector de Finanzas del Estado y master del IESE. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Seguros, siendo vocal del Tribunal Arbitral de Seguros y, posteriormente, ponente del Tribunal Económico Administrativo Central. Actualmente está en situación de excedencia voluntaria, siendo Director del Centro de Estudios del Seguro, abogado en ejercicio y asesor fiscal. Profesor asociado de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha.

GONZALEZ DEL RIO, Alberto. Es Licenciado en Ciencias Económicas e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial, ocupando, en la actualidad el puesto de Coordinador del Area de Operaciones Financieras en la Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras de la Dirección General de Tributos.

GONZALEZ-ROSELL LOPEZ, Antonio. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Tributos, ocupando en la actualidad el puesto de Subdirector General de Impuestos Patrimoniales, Tasas y Precios Públicos. Es autor de numerosas publicaciones y colaborador habitual de la revista especializada *Ciss Fiscal*.

HERNANDEZ GALAN, Santiago. Treinta y cuatro años. Abulense. Licenciado en Periodismo por la Facultad de Ciencias de la Información de Madrid. Licenciado en Sociología por la Facultad de Ciencias Políticas y Sociología de Madrid. Al terminar Periodismo, en 1978, comenzó a trabajar en el *Diario de Castilla*, periódico regional. Al año pasó a la revista económica *Nueva Empresa*, donde estuvo cuatro años y fue el responsable de la sección de empresas. Ocupa la jefatura de prensa de Citibank España desde 1984 al 1987. Posteriormente fue el redactor financiero de *ABC* desde octubre de 1987 a marzo de 1989, cuando fue llamado por el diario *El País* para encargarse de los temas bancarios y de cajas de ahorros dentro de la sección de Economía, donde está actualmente.

LEAL MALDONADO, José Luis. Nació en Granada en 1939. Es Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas por las Universidades de Madrid y Ginebra, respectivamente, así como diplomado en Estadística y Doctor en Economía por la Universidad de París. Ejerció su labor docente en la Universidad de Nanterre durante cinco años y posteriormente fue funcionario de la OCDE durante otros cinco. En septiembre de 1977 fue nombrado Director General de Política Económica. En febrero de 1978 pasó a ocuparse de la Secretaría de Estado para la Coordinación y Programación Económica. Entre abril de 1979 y septiembre de 1980 fue Ministro de Economía. De 1981 a 1990 fue Asesor Económico del Banco de Vizcaya y Adjunto al Presidente del Banco Bilbao Vizcaya. En la actualidad es Presidente de la Asociación Española de Banca Privada (AEB), así como de la

Asociación de Amistad Hispano-Francesa «Diálogo» y del Consejo Social de la Universidad de Alcalá de Henares. Es miembro de la Real Orden de Carlos III y Oficial de la Legión de Honor francesa.

MENDEZ LOPEZ, José Luis. Cuarenta y dos años. Es Director General de Caixa Galicia desde 1981. Cursó estudios empresariales y de Ciencias Económicas. Durante algunos años se dedicó a la docencia en la cátedras de Hacienda Pública, en la Complutense, y de Teoría Económica en la Universidad de Santiago. Comenzó su andadura profesional en el mundo de la banca en el Departamento de Inversiones del Banco del Noroeste. En 1977 se incorpora al sector de las cajas, al ser nombrado Director General de la Caja de Ahorros de Ferrol. Tras seis meses, se produce la fusión de la Caja de Ahorros de La Coruña con la de Ferrol, naciendo la Caja de Ahorros de Galicia, a la que se incorpora como Director Adjunto. Es, además, Presidente del Consorcio General Financiero Caixa Galicia, de Bia Galicia y del Grupo Ahorro Corporación; Vicepresidente de CASER (Caja de Seguros Reunidos); Consejero de INTERCASER, de Unión Eléctrica Fenosa, de Bred International Luxemburgo y del Grupo portugués Espirito Santo Sociedade de Investimentos, S. A. (ESSI).

NAVARRO FERNANDEZ, Ginés. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y, posteriormente, en la Administración Central, entre los que destaca el de vocal asesor de la Secretaría de Estado de Hacienda. En la actualidad está en situación de excedencia, siendo miembro de la asesoría fiscal del grupo Banco de Santander. Es autor de diversas publicaciones en revistas especializadas.

OLIU PICH, Juan. Nació en Sabadell en 1921. Es Profesor Mercantil. Ha sido Director General Adjunto (1972), Director General (1976) y Consejero-Director General (1981) del Banco de Sabadell, cargo que ocupa en la actualidad. Además es Vicepresidente del Bansabadell SCH desde 1985 y Vocal-Apoderado General de Europa Aseguradora, S. A. desde el mismo año, así como Vocal Representante de la Banca Local en el Consejo Superior Bancario, y Vocal del Consejo General de la AEB. Fue también Vocal de la Cámara de Comercio e Industria entre 1963 y 1975 (con el cargo de Tesorero desde 1970) y miembro del Fondo de Garantía de Depósitos desde 1980 hasta 1984.

OSMA TORRES, Pilar. Es Licenciada en Ciencias Económicas y miembro del Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública. Cuenta con una amplia experiencia profesional, habiendo desempeñado puestos en el Instituto de Crédito Oficial y en la Intervención General del Estado. En la actualidad ocupa el puesto de Jefe de Servicio de la Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras de la Dirección General de Tributos, encargándose de la resolución de expedientes de concesión de beneficios fiscales a operaciones financieras.

PARRONDO AYMERICH, Jaime. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y, posteriormente, en la Dirección General de Tributos, Centro donde ha ocupado el puesto de Subdirector General del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y los ingresos tributarios no impositivos y, actualmente, el de Subdirector General de Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Habitual ponente y conferenciante es, asimismo, autor de numerosas publicaciones en materias relacionadas con las tasas, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y el IRPF.

PINTO RUIZ, José Juan. Nació en Barcelona en 1927. Doctor en Derecho por la Universidad de Barcelona. Abogado en ejercicio desde 1949. Ha sido Decano del Colegio de Abogados de Barcelona, Presidente de la Academia de Jurisprudencia y Legislación de Cataluña, Vicepresidente del Consejo General de la Abogacía, miembro del Consejo de Estudios de la Cátedra «Durán i Bas» de Derecho Civil de Cataluña, Magistrado del Tribunal Superior de la Mitra de Andorra y Director del Consejo de Redacción de la Revista Jurídica de Cataluña. Desde julio de 1982 hasta julio de 1990 ha sido Presidente de la Caja de Barcelona. En la actualidad es Presidente de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona y de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, miembro numerario de la Academia de Doctores y Licenciados del Distrito Universitario de Barcelona, Consejero del Consejo General de la Abogacía Española, Presidente del Consejo de Administración de Autopistas de Cataluña, S. A., Vicepresidente del Consejo de Administración de Autopistas, Concesionaria Española, S. A., Vocal del Patronato del Instituto Cerdá y del Consejo de Administración de FECSA, Académico de la Academia de Jurisprudencia y Legislación de Cataluña y miembro de la Comisión Jurídica Asesora de la Generalidad de Cataluña, de la Junta de Directores de la Asociación de Cajas de Ahorro de la CEE y de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de Cataluña.

RAMIREZ MEDINA, Eduardo. Es licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y posteriormente en la Dirección General de Tributos, en la que actualmente desempeña el puesto de Subdirector General de Tributación de las Operaciones Financieras. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Habitual conferenciante, es autor de numerosas publicaciones relativas, en su mayoría, a fiscalidad de operaciones financieras.

RODRIGUEZ INCIARTE, Matías. Nació en 1948. Economista por la Universidad de Madrid. En 1973 ingresó en el Cuerpo de Economistas y Técnicos Comerciales del Estado. Ha sido profesor de Teoría Económica de la Universidad Autónoma de Madrid y ha realizado estudios de gestión empresarial en el M.I.T. Hasta 1983 desempeñó diversos puestos en la Administración: fue Secretario General Técnico del Ministerio de Economía, Secretario General para las Relaciones con las Comunidades Europeas, Secretario General de la Vicepresidencia Económica y Secretario de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos. Entre 1981 y 1982 fue Ministro de la Presidencia. Desde 1984 trabaja en el Banco de Santander, donde actualmente es Consejero-Director General, encargado del Area Financiera del Banco.

SANTIDRIAN ALEGRE, Jesús. Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Deusto y Licenciado en Ciencias Empresariales por ICADE, Inspector de Finanzas del Estado, ha desempeñado diversos puestos en la inspección tributaria, estando destinado en la actualidad en la Oficina Nacional de Inspección, en el equipo de inspección de entidades de crédito. Es profesor de la Escuela de Hacienda Pública, conferenciante y autor de numerosos trabajos, entre los que destacan dos libros relativos a Planes y Fondos de Pensiones.

SOTO SERRANO, Manuel. Cincuenta años. Licenciado en Ciencias Económicas, Profesor Mercantil, Censor Jurado de Cuentas y Miembro del Registro de Economistas-Auditores. Fundador de la firma Arthur Andersen en España (a principios de los años sesenta), fue admitido como socio en 1970, fecha en la que asume la dirección de la firma española. En 1980 accede a la dirección de Arthur Andersen en Europa y es elegido miembro del Consejo Mundial de Socios, del que llega a ser Presidente en 1987. En la actualidad, su responsabilidad es la

dirección de Arthur Andersen en Europa, Oriente Medio, Africa e India, y pertenece a todos los comités ejecutivos de la organización mundial de dicha firma. Es miembro de las Juntas Directivas de Asociación para el Progreso de la Dirección (APD), Círculo de Empresarios, Cámara de Comercio Americana en España y Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

VILARASAU SALAT, Josep. Nació en Barcelona en 1931. Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Especial de Ingenieros Industriales de Barcelona y Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Pertenece, por oposición, al Cuerpo Especial de Ingenieros Industriales del Ministerio de Hacienda (1958). Ha sido Jefe del Servicio Técnico del Instituto de Crédito Oficial, Director Técnico del Banco de Financiación Industrial (INDUBAN), Director General Adjunto de la Compañía Telefónica Nacional de España, Profesor Encargado de la Cátedra de Economía de la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Madrid, Director General del Tesoro y Presupuestos del Ministerio de Hacienda (1969), Director General de Política Financiera y Vocal del I.C.O. (1972), Director General de CAMPSA (1974) y Director General de la Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros («La Caixa»). Actualmente es Director General de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, Vicepresidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, Presidente de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada y Presidente de Autopistas Concesionaria Española, S. A. (ACESA).

CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE ALBACETE
ALBACETE

CAJA DE AHORROS
DEL MEDITERRANEO
ALICANTE

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE ALICANTE
ALICANTE

MONTE DE PIEDAD
Y CAJA DE AHORROS DE ALMERIA
ALMERIA

CAJA DE AHORROS Y PRESTAMOS
DE ANTEQUERA
ANTEQUERA (MALAGA)

CAJA DE AHORROS DE AVILA
AVILA

MONTE DE PIEDAD
Y CAJA GENERAL DE AHORROS
DE BADAJOZ
BADAJOZ

CAJA DE AHORROS
Y PENSIONES
DE BARCELONA
BARCELONA

CAJA DE AHORROS DE CATALUÑA
BARCELONA

BILBAO BIZKAIA KUTXA
BILBAO

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD
DEL CIRCULO CATOLICO
DE OBREROS DE BURGOS
BURGOS

CAJA DE AHORROS MUNICIPAL
DE BURGOS
BURGOS

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA
CACERES

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE CADIZ
CADIZ

CAJA DE AHORROS Y PRESTAMOS
DE CARLET
CARLET (VALENCIA)

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE CASTELLON
CASTELLON

MONTE DE PIEDAD
Y CAJA DE AHORROS DE CORDOBA
CORDOBA

CAJA PROVINCIAL DE AHORROS
DE CORDOBA
CORDOBA

CAJA DE AHORROS DE GALICIA
LA CORUÑA

CAJA DE AHORROS
DE CUENCA Y CIUDAD REAL
CUENCA

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE GIRONA
GIRONA

CAJA GENERAL DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE GRANADA
GRANADA

CAJA PROVINCIAL DE AHORROS
DE GRANADA
GRANADA

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE GUADALAJARA
GUADALAJARA

CAJA PROVINCIAL DE AHORROS
DE JAEN
JAEN

CAJA DE AHORROS DE JEREZ
JEREZ DE LA FRONTERA (CADIZ)

CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES
LEON

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA
LOGROÑO

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID
MADRID

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE MALAGA
MALAGA

CAJA DE AHORROS COMARCAL
DE MANLLEU
MANLLEU (BARCELONA)

CAJA DE AHORROS DE MANRESA
MANRESA (BARCELONA)

CAJA DE AHORROS LAYETANA
MATARO (BARCELONA)

CAJA DE AHORROS DE MURCIA
MURCIA

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD
DE ONTENIENTE
ONTENIENTE (VALENCIA)

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE ORENSE
ORENSE

CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS
OVIEDO

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD
DE LAS BALEARES
PALMA DE MALLORCA

CAJA INSULAR DE AHORROS
DE CANARIAS
LAS PALMAS DE GRAN CANARIA

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD MUNICIPAL
DE PAMPLONA
PAMPLONA

CAJA DE AHORROS DE NAVARRA
PAMPLONA

CAJA DE AHORROS DE POLLENSA
POLLENSA (BALEARES)

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE PONTEVEDRA
PONTEVEDRA

MONTE DE PIEDAD
Y CAJA DE AHORROS DE RONDA
RONDA (MALAGA)

CAJA DE AHORROS DE SABADELL
SABADELL (BARCELONA)

CAJA DE AHORROS Y SOCORROS
DE SAGUNTO
SAGUNTO (VALENCIA)

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD
DE SALAMANCA
SALAMANCA

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD MUNICIPAL
DE SAN SEBASTIAN
SAN SEBASTIAN (GUIPUZCOA)

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE GUIPUZCOA
SAN SEBASTIAN

CAJA GENERAL DE AHORROS
DE CANARIAS
SANTA CRUZ DE TENERIFE

CAJA DE AHORROS
DE SANTANDER Y CANTABRIA
SANTANDER

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA
SEGOVIA

MONTE DE PIEDAD
Y CAJA DE AHORROS
DE HUELVA Y SEVILLA
SEVILLA

CAJA SAN FERNANDO
SEVILLA

CAJA GENERAL
DE AHORROS Y PRESTAMOS
DE LA PROVINCIA DE SORIA
SORIA

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE TARRAGONA
TARRAGONA

CAJA DE AHORROS DE TERRASSA
TERRASSA (BARCELONA)

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE TOLEDO
TOLEDO

CAJA DE AHORROS DE VALENCIA
VALENCIA

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL
DE VALENCIA
VALENCIA

CAIXA VIGO
VIGO (PONTEVEDRA)

CAJA DE AHORROS DEL PENEDES
VILAFRANCA DEL PENEDES
(BARCELONA)

CAJA DE AHORROS
DE VITORIA Y ALAVA (CAJA VITAL)
VITORIA

CAJA DE AHORROS
Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA
ZARAGOZA

CAJA DE AHORROS
DE LA INMACULADA DE ARAGON
ZARAGOZA

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

Ultimos números publicados:

N.º 37. El gasto público en la democracia.
N.º 38. La empresa pública en España.
N.º 39/40. La empresa privada en España.
N.º 41. Integración en la CEE y política económica de los 90.
N.º 42. España, una economía de servicios.
N.º 43. Política monetaria y sistema financiero español.
N.º 44. Transformación financiera en España.
N.º 45. La España desigual de las Autonomías

Suplementos sobre el sistema financiero de PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

Ultimos números publicados:

N.º 24. Armonización financiera con la CEE.
N.º 25. La gestión de tesorería ante el mercado único.
N.º 26. Fondos de pensiones.
N.º 27. Inversiones españolas en el exterior.
N.º 28. El mercado único europeo y las entidades de crédito.
N.º 29. Nuevos mercados financieros y gestión de tesorería.
N.º 30/31. Ordenación financiera de las Comunidades Autónomas. Cajas de Ahorros.
N.º 32. La fiscalidad de las operaciones y mercados financieros.

ECONOMIA DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

Ultimos números publicados:

N.º 5. Castilla-La Mancha.
N.º 6 Navarra.
N.º 7 Murcia.
N.º 8. Baleares.
N.º 9. País Vasco.

ESTUDIOS DE LA FUNDACION

N.º 1. La política agrícola común y su aplicación en España.
N.º 2. El debate sobre la flexibilidad del mercado de trabajo.
N.º 3. Comentarios a la Ley de disciplina e intervención de las entidades de crédito.
N.º 4. La localización industrial en España. Factores y tendencias.

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

ULTIMOS NUMEROS PUBLICADOS

Núm. 36: Novedades del Sistema Financiero
Núm. 37: El Gasto Público en la Democracia
Núm. 38: La Empresa Pública en España
Núm. 39/40: La Empresa Privada en España
Núm. 41: Integración en la CEE
y Política Económica de los Noventa
Núm. 42: España: Una Economía de Servicios
Núm. 43: Política Monetaria
y Sistema Financiero Español
Núm. 44: Transformación Financiera en España
Núm. 45: La España desigual de las Autonomías

«PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA»
Juan Hurtado de Mendoza, 14. 28036 Madrid. Teléf. 250 44 00.

BOLETIN DE SUSCRIPCION

AÑO 1989

☐ Número suelto ..... 2.000 (*)
☐ ☐ Suscripción números 38, 39/40, 41 ..... 6.300 (*)
☐ Extranjero 7.300

AÑO 1990

☐ Número suelto ..... 2.000 (*)
☐ ☐ Suscripción números 42, 43, 44, 45 ..... 6.800 (*)
☐ Extranjero 8.000

(*) Incluido 6 % I.V.A.

El pago lo efectuaré:
☐ ☐ Contra reembolso del primer envío ☐ Giro postal Núm. ..... ☐ Talón bancario adjunto.
☐ ☐ Domiciliación bancaria (facilítenos sus datos y autorización en hoja aparte)

Nombre o Razón Social .....
Actividad o Departamento .....
Domicilio ..... Teléfono .....
Ciudad ..... D.P. ..... Provincia o país .....
Fecha ..... *Firma o sello.*