

LA CLÁUSULA DE NO REEMBOLSO DE TÍTULOS O ACTIVOS CON RENDIMIENTOS IMPLÍCITOS EN LA NUEVA LEY DEL IRPF

JESÚS LÓPEZ TELLO
Abogado*

1 · INTRODUCCIÓN

En su sesión plenaria número 194, celebrada el jueves 2 de noviembre de 2006, el Congreso de los Diputados aprobó el texto del Proyecto de Ley —número de expediente 121/000080— del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, la «nueva Ley del IRPF»).

El apartado 3 del artículo 100 de la nueva Ley del IRPF es un precepto que bien puede decirse que ha devenido clásico en nuestro sistema tributario desde que se introdujo, hace ya más de veinte años, por el artículo Tercero. 3 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros (la «Ley de Activos Financieros»). Dice así:

«3. Para proceder a la enajenación u obtención de reembolso de los títulos o activos con rendimientos implícitos que deban ser objeto de retención, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos

con intervención de los fedatarios o instituciones financieras mencionadas en el apartado anterior, así como el precio al que se realizó la operación.

El emisor o las instituciones financieras encargadas de la operación que, de acuerdo con el párrafo anterior, no deban efectuar el reembolso al tenedor del título o activo, deberán constituir por dicha cantidad depósito a disposición de la autoridad judicial.»

En puridad, lo que tiene una tradición de veinte años es el párrafo primero del precepto, que es el que recogía el artículo Tercero. 3 de la Ley de Activos Financieros, pues el segundo fue introducido por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades («LIS»), la cual, al tiempo que derogó la Ley de Activos Financieros en este punto, inauguró la redacción que ahora vemos fielmente reproducida en el Proyecto. Decía así el apartado 2 de la Disposición Adicional Cuarta de la LIS:

«2. Para proceder a la enajenación u obtención de reembolso de los títulos o activos con rendimientos implícitos que deban ser objeto de retención, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos con intervención de los fedatarios o instituciones financieras mencionadas en el apartado anterior, así como el precio al que se realizó la operación.

El emisor o las instituciones financieras encargadas de la operación que, de acuerdo con el párrafo anterior, no deban efectuar el reembolso al tenedor del título o activo, deberán constituir por dicha cantidad depósito a disposición de la autoridad judicial.

Con la absoluta coincidencia que retóricamente acabamos de resaltar la nueva Ley del IRPF no hace sino seguir nuestra tradición normativa en relación con este mandato, reproducido desde su debut en nues-

* Socio de Uría Menéndez

tro ordenamiento en las sucesivas leyes o reglamentos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas («IRPF») —Artículo 85.4 del Real Decreto 214/1999 (Reglamento del IRPF de 1998), Artículo 102.3 del Real Decreto Legislativo 3/2004 (texto refundido de la Ley del IRPF) —, y también en las leyes y reglamentos del Impuesto sobre Sociedades —Disposición Adicional Cuarta de la Ley 43/1995; Artículo 141.3 del Real Decreto Legislativo 4/2004 (texto refundido de la LIS)— y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes («IRnR») —Artículo 19 del Real Decreto 2717/1998, Artículo 53.3 del Real Decreto Legislativo 5/2004 (texto refundido de la Ley del IRnR)—.

Pues bien, *este precepto ha supuesto en los últimos años* —en particular, desde la publicación de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales— *un obstáculo insalvable para la captación de fondos en mercados internacionales por entidades españolas mediante pagarés financieros y otros activos emitidos al descuento.*

Puesto ya el objeto de las líneas que van a seguir encima de la mesa, hemos de reconocer antes de continuar que quizá lo estamos haciendo demasiado tarde. Esta tardanza posiblemente se explique por la atención desmesurada al detalle al por menor que ha arrastrado al legislador tributario en los últimos años —y con él a la doctrina y a los profesionales—, el cual, aún necesario, en ocasiones no deja tiempo para la revisión de algunos principios y grandes líneas del sistema a lo mejor necesitados de adaptación a los tiempos. Venimos echando hoy en falta algo de la «función precursora del Derecho fiscal» tan agudamente identificada por el profesor Uría hace ya más de medio siglo —Uría González, R: «Derecho fiscal y Derecho mercantil» en *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, Tomo II, 1950, página 286—.

2 · EL SISTEMA DE LA LEY DE ACTIVOS FINANCIEROS DE 1985

2.1 · El origen

La Ley 44/1978, de 8 de septiembre, debatida en las Cortes Generales al tiempo que la Constitución Española, primera ley del IRPF de la democracia, que inauguró un nombre y unas siglas que perduran y que para quienes nos iniciamos por entonces en el estudio del Derecho Tributario probablen-

te sigue siendo «la» Ley del IRPF, consideró *rendimientos del capital mobiliario* a «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» (artículo 17.2.c). Por su parte, el artículo 20.8.a), tras calificar la ganancia o pérdida derivada de «la enajenación de valores mobiliarios que coticen en Bolsa» como *incremento o disminución patrimonial*, dijo a continuación que «lo establecido en esta letra a) será de aplicación cuando proceda en los supuestos de *enajenación de toda clase de valores mobiliarios*»; y en desarrollo de este último mandato el artículo 92 del segundo Reglamento del IRPF (aprobado por el Real Decreto 2384/1981, de 3 de agosto) dispuso que «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».

El juego combinado de estos preceptos —junto con los artículos 54.1.k) y 147 del segundo Reglamento del IRPF, cuya cita obviamos para evitar una innecesaria prolijidad— determinó que se admitiese con carácter general que en el IRPF nacido de la Ley 44/1978 las utilidades derivadas de la *transmisión, reembolso o amortización de valores emitidos al descuento* se sometiesen a tributación como *alteraciones en la composición del patrimonio* y no como rendimientos del capital. Ello trajo consigo, de un lado, que dichas utilidades fueran gravadas como plusvalías, y de otro, que no fueran objeto de retención a cuenta.

La primera consecuencia no tenía en el sistema de la Ley 44/1978 excesiva importancia, pues a los incrementos de patrimonio se les aplicaba la escala general del impuesto luego de ser anualizados, esto es, divididos por el número de años comprendidos en el período en que se hubieren generado. El cociente así hallado se sumaba al resto de las rentas ordinarias para determinar la magnitud sobre la cual se aplicaba la tarifa del impuesto —lo que suponía que la parte anualizada de los incrementos de patrimonio era gravada al tipo marginal correspondiente, cuyo máximo original fue del 65,51%—, y el resto del incremento tributaba al tipo medio de gravamen resultante de la operación anterior. Este mecanismo técnico de eliminación del exceso de progresividad

sobre rentas irregulares —aquellas cuyo periodo de generación o ciclo de producción es superior a un año—, tan sofisticado si lo comparamos con los ciertamente simplistas porcentajes reductores actuales, era igualmente aplicable a las rentas irregulares del capital, por lo que de hecho no había diferencias prácticas en la tributación de intereses y plusvalías, supuesto que se generasen en el mismo periodo de tiempo.

El no sometimiento a retención, sin embargo, dio origen a un aumento espectacular de la circulación de toda clase de títulos y efectos emitidos al descuento, con protagonismo especial del pagaré, efecto de comercio casi caído en desuso por entonces y que gozó de una brillante resurrección. Siendo la retención un pago a cuenta del impuesto definitivo, y siendo ese impuesto definitivo similar, como hemos visto, para intereses y plusvalías, el fenómeno tenía que responder a algo más que al hecho de que los rendimientos de valores emitidos al descuento no estuvieran sometidos a la técnica impositiva de la retención a cuenta. En aquellos días el instituto de la retención era el único mecanismo efectivo de acopio masivo de información a disposición de la Administración tributaria, de manera que lo no sometido a retención prácticamente no existía para los ojos del fisco. De este modo, la cuestión iba bastante más allá del ahorro financiero derivado de evitar un pago impositivo anticipado —la retención—, y también más allá de la falta de declaración a efectos fiscales de la utilidades derivadas de la colocación de capitales en toda clase de activos financieros emitidos al descuento, de lo que se trataba era de *incorporar esos capitales al mundo de la riqueza imponible* —y de evitar que salieran de él los capitales de más reciente acumulación—.

2.2 · Las calificaciones y decisiones tributarias

El descrito fue el clima en que nació la Ley de Activos Financieros y en el que se inserta el precepto que nos ocupa. En este sentido, la decisión legislativa fundamental —artículo 1.2, letras f) y g), del Real Decreto 2027/1985, de 23 de octubre, de desarrollo de la Ley de Activos Financieros— fue la de calificar como *rendimientos del capital mobiliario* (i) a 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 o utilización de recursos ajenos; y (ii) a los *ren-*

dimientos provenientes de la *transmisión* —diferencia entre precios de adquisición y venta— de cualquier activo susceptible de generar las rentas recogidas en el caso (i) anterior.

Una vez calificadas todas las utilidades derivadas de activos con rendimiento implícito como rendimientos del capital mobiliario —con lo que automáticamente quedaron también sujetas a retención—, hubo de ampliarse el círculo de obligados con la Hacienda respecto de estos rendimientos, pues fácilmente se observa que *el objetivo perseguido no podía alcanzarse imponiendo únicamente obligaciones de retención —e información— al emisor*. En efecto, el emisor del activo sólo satisfará una renta al tiempo de su amortización o reembolso, pues a la suscripción en metálico no existe renta —por definición— y en las transmisiones intermedias que pudieran tener lugar desde la suscripción hasta el reembolso el emisor no interviene. Así, el emisor no puede retener respecto de los rendimientos derivados de transmisiones en un mercado secundario, simplemente porque no los satisface, y respecto de los rendimientos que sí satisface con ocasión de la amortización o el reembolso del activo le surge el problema de determinar el importe del rendimiento —la base sobre la que aplicar el tipo de retención—; para lo que habría de indagar (i) si el activo permaneció en el patrimonio del inversor por todo el tiempo de su vigencia, y entonces el rendimiento sería la diferencia entre el precio de suscripción y el de reembolso, o (ii) si fue adquirido por el inversor en un momento posterior a su emisión, en cuyo caso el rendimiento pasaría a ser la diferencia entre el precio de adquisición —para el inversor secundario que presenta el activo al reembolso— y el precio de reembolso. Y aún practicada dicha indagación, en el caso (ii) anterior todavía quedaría sin gravamen el rendimiento generado por diferencia entre el precio de suscripción del activo y el precio de la venta intermedia al inversor secundario que finalmente presenta el activo al reembolso, no sufriendo coste impositivo el suscriptor original primario que transmitió el activo antes del vencimiento —e igualmente cualesquiera otros inversores secundarios intermedios que pudieran haber habido entre suscripción y reembolso—.

Para *gravar y someter a retención el rendimiento generado en transmisiones intermedias* hubo de incorporarse al círculo de obligados a retener a sujetos distintos del emisor —instituciones financieras y fedatarios públicos—, y declarar además obligatoria su intervención en esas transmisiones. Así lo hizo el artículo 8 del Real Decreto 2027/1985. En lugar de

reproducirlo, nos tomaremos la libertad de transcribir su trasunto en la nueva Ley del IRPF (apartado 2 del artículo 100), cuya cita vamos así adelantando.

«2. A los efectos de la obligación de retener sobre los rendimientos implícitos del capital mobiliario, a cuenta de este Impuesto, esta retención se efectuará por las siguientes personas o entidades:

a) En los rendimientos obtenidos en la transmisión o reembolso de los activos financieros sobre los que reglamentariamente se hubiera establecido la obligación de retener, el retenedor será la entidad emisora o las instituciones financieras encargadas de la operación.

b) En los rendimientos obtenidos en transmisiones relativas a operaciones que no se documenten en títulos, así como en las transmisiones encargadas a una institución financiera, el retenedor será el banco, caja o entidad que actúe por cuenta del transmitente.

c) En los casos no recogidos en los párrafos anteriores, será obligatoria la intervención de fedatario público que practicará la correspondiente retención.»

2.3 · El control de cumplimiento del sistema

Las calificaciones y decisiones tributarias posiblemente no hubieran alcanzado sus propósitos si no se hubiese levantado al mismo tiempo un robusto sistema de control. Pues bien, el sistema de control sobre activos financieros con rendimiento implícito que construyó la legislación de Activos Financieros lo fue sobre cuatro mandatos:

(i) Los activos financieros con rendimiento implícito *habrían de transmitirse con la intervención* de institución financiera o fedatario público. La suscripción o primera colocación no precisaba de dicha intervención.

(ii) Un activo financiero *no podía transmitirse sin acreditar la previa adquisición* con intervención de institución financiera o fedatario público.

(iii) Las instituciones financieras y los fedatarios públicos *deberían abstenerse de intervenir en la transmisión* de activos financieros cuya adquisición no se hubiera efectuado en forma fiscalmente regular.

(iv) Las *entidades emisoras no reembolsarían* aquellos activos que el tenedor no acreditara haber adquirido de forma fiscalmente regular. La acreditación de la adquisición fiscalmente regular se haría a través de la «certificación acre-

ditativa» (artículo 9.2 del Real Decreto 2027/1985) que habría de extender el fedatario público, la institución financiera o la entidad emisora —esta última en la suscripción o primera colocación—, haciendo constar la fecha de la operación, el activo, la identificación del adquirente y el precio de adquisición.

Se observa que el núcleo del sistema, y su mecanismo de cierre, consiste precisamente en que el emisor no podrá reembolsar un activo que no vaya acompañado de la correspondiente «certificación acreditativa». Se esperaba con ello que todos los adquirentes de activos financieros con rendimiento implícito velaran por la regularidad fiscal de la adquisición, pues, en otro caso, no podrían reclamar su capital.

Como ya tenemos dicho, el sistema de control que en síntesis se acaba de describir ha estado vigente desde 1985, año de aprobación de la legislación de Activos Financieros, y lo estará al menos en el inmediato futuro, pues se reproduce en los apartados 2 y 3 del artículo 100 del Proyecto, en los términos que también han sido adelantados.

2.4 · Los interrogantes iniciales: el carácter incompleto de la cláusula de no reembolso y el tráfico jurídico internacional

Desde los albores del sistema, la *orden de abstención de reembolso por el emisor* en caso de falta de acreditación por el inversor de su adquisición fiscalmente regular generó algunas incomodidades doctrinales, incluso para los autores más proclives a defenderla —o al menos comprenderla, conscientes quizá del problema de riqueza nacional imponible que con ella se trataba de salvaguardar—.

Incomodidades científicas aparte, lo que no es dudoso es que *el mandato nació incompleto*, pues nada dijo sobre cómo debía proceder el emisor después de rechazar el reembolso solicitado por un inversor incapaz de acreditar fiscalmente su adquisición, y parecía evidente que de ese rechazo no debería derivar un enriquecimiento injusto para el emisor. A fin de integrar esta laguna se avanzaron dos tesis o procedimientos:

(i) el emisor debería comunicar a la Administración tributaria la pretensión de reembolso, y la Administración liquidaría la correspondiente retención, tomando como base la diferencia entre el valor de reembolso y el valor de adquisición que conste en la última certificación acreditativa de que se disponga. Si no se dispusiera de ninguna, la retención se liquidaría sobre la

base de la diferencia entre el valor de reembolso y el valor de emisión. Detraída la retención así practicada del principal a reembolsar, podría procederse al reembolso del remanente;

(ii) el emisor debería consignar judicialmente o ante fedatario público, entidad de crédito o Caja General de Depósitos el importe a reembolsar. Acreditado su derecho y su coste de adquisición, y previo pago de la correspondiente retención, el inversor habría de estar habilitado para retirar ese importe.

Esta segunda solución, en su modalidad de consignación judicial —la más extraña ciertamente a los usos tributarios—, fue finalmente la elegida con carácter general por el legislador, introduciendo el apartado 2 de la Disposición Adicional Cuarta de la LIS (en 1995, esto es diez años después de la Ley de Activos Financieros) un nuevo párrafo inmediatamente a continuación del mandato de abstención de reembolso, en cuya virtud «el emisor o las instituciones financieras encargadas de la operación que, de acuerdo con el párrafo anterior, no deban efectuar el reembolso al tenedor del título o activo, deberán constituir por dicha cantidad depósito a disposición de la autoridad judicial». Nunca se reglamentó, ni parece que exista intención de hacerlo, qué sucede después del depósito.

Es por ello por lo que no podemos ocultar nuestra preferencia, entonces y ahora, por el primer procedimiento, y mejor sin intervención administrativa previa al reembolso, la cual se nos antoja superflua para los fines perseguidos. En efecto, la entidad emisora —o la institución financiera encargada del reembolso— puede perfectamente practicar la retención que proceda con arreglo a los parámetros anteriores (diferencia entre el valor de reembolso y el valor de adquisición que conste en la última certificación acreditativa de que se disponga, o en defecto de certificación, entre el valor de reembolso y el valor de emisión) e ingresarla en el Tesoro sin más trámite. Si el inversor dispusiera de otros medios de prueba —obviamente distintos de la certificación fiscal— para acreditar en derecho que su valor de adquisición fue superior al usado por la entidad emisora a los efectos de la retención practicada, puede desde luego hacerlos valer ante la Administración tributaria en el procedimiento que corresponda (comprobación administrativa, solicitud de devolución impositiva o de ingresos indebidos, etc.).

Descargado de la necesidad de intervención administrativa previa al reembolso, el procedimiento

descrito nos parece sencillo, eficaz y completo. Sencillo porque no requiere presencia ni anuencia de ningún sujeto distinto de emisor e inversor; eficaz porque los rendimientos obtenidos se someten desde luego a retención y la identidad del inversor es comunicada a la Hacienda, y completo porque libera el principal invertido en favor del inversor —neto de retenciones— sin necesidad de acudir a un procedimiento ulterior desconocido por no reglado, ante una autoridad, la judicial, fundamentalmente ajena al asunto.

Como tenemos dicho, no fue éste el procedimiento finalmente elegido con carácter general a partir de 1995. Sin embargo, sí que lo fue en cierto modo, y ya desde 1985, en relación con los activos emitidos al descuento por emisores españoles *destinados a ser colocados en mercados internacionales*, segundo gran interrogante del sistema en su aplicación práctica.

Ya sabemos que el sistema de control puesto en pie por la legislación de Activos Financieros gravita en torno a la necesaria intervención de instituciones financieras o fedatarios públicos en toda transmisión de activos con rendimiento implícito en el mercado secundario, instituciones o fedatarios que retienen por el rendimiento generado para el inversor transmitente desde su adquisición —por suscripción o anterior transmisión— y que preparan y posibilitan el tracto sucesivo emitiendo la certificación acreditativa de identificación del inversor adquirente y precio de compra, que servirá de base para la retención a practicar en la siguiente transmisión, y así sucesivamente hasta la amortización o el reembolso. Fácilmente se observa que el sistema colapsa si la intervención de instituciones financieras o fedatarios públicos en el mercado secundario no puede ser impuesta; y todavía más, incluso en caso de acogimiento voluntario a esa intervención, el sistema también colapsa si las instituciones y fedatarios intervinientes no pueden relacionarse de una forma regular con la Hacienda española para declarar e ingresar la retención y carecen de los conocimientos y los procedimientos operativos necesarios para aplicar los mecanismos de retención y de salvaguarda del tracto sucesivo mediante certificaciones acreditativas de adquisiciones fiscalmente regulares. Pues bien, tal ocurre en relación con los activos cuya circulación se produzca en tráfico jurídico distinto del español.

La legislación de Activos Financieros fue perfectamente consciente de este problema, que abordó, permítasenos la expresión taurina, en corto y por derecho. Así, la Disposición Adicional del Real

Decreto 2027/1985 dispuso que «los rendimientos implícitos del capital mobiliario, obtenidos por personas o entidades no residentes, como consecuencia de la realización de emisiones en mercados extranjeros de los activos financieros con rendimiento implícito definidos en el artículo 7 del presente Real Decreto, ajustarán su tributación [...] de acuerdo a las siguientes normas:

1. El rendimiento vendrá determinado por la diferencia existente entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento, atendiendo, en su caso, a lo dispuesto para los rendimientos libres de impuestos.

2. El rendimiento se entenderá obtenido en el momento de la amortización o reembolso.»

Esto es, tratándose de activos financieros con rendimiento implícito *puestos en circulación en mercados extranjeros*, y a los efectos de la determinación e imputación del rendimiento obtenido por el inversor no residente, *se prescinde de las transmisiones intermedias*. ¿Se deriva de ello algún mal para el fisco español? No lo parece, pues la totalidad de la renta económicamente pagada por el emisor al mercado —diferencia entre el importe recibido en la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento— se somete a gravamen y retención. Cierto que quizá el inversor último que presenta el activo al reembolso puede no haber obtenido económicamente la totalidad de esa renta —porque haya adquirido el activo en un momento posterior a la primera colocación por un precio superior al valor de emisión—, pero se espera que los inversores, conociendo las reglas del juego, acuerden en el mercado secundario los precios que en cada caso consideren oportunos tomando muy en cuenta la variable impositiva, presente en forma de gravamen final que sólo recaerá sobre el último titular. Nada demasiado distinto de cómo un dividendo pendiente de pago o un cupón corrido son ajustados por el mercado influyendo en el precio de acciones y obligaciones.

Obsérvese finalmente que la solución legislativa para este caso equivale en la práctica al primer procedimiento que antes examinamos como posible vía de integración del incompleto mandato general de abstención de reembolso en caso de falta de acreditación por el inversor de su adquisición fiscalmente regular.

Volvamos ahora allí donde decíamos que el apartado 3 del artículo 100 de la nueva Ley del IRPF

reproduce un precepto —la cláusula de no reembolso y depósito judicial del importe debido por el emisor si el titular de un activo con rendimiento implícito no acredita fiscalmente su adquisición— que ha supuesto en los últimos años un obstáculo insalvable para la captación de fondos en mercados internacionales por entidades españolas mediante pagarés financieros y otros activos emitidos al descuento. Si como acabamos de ver esa captación ya estaba prevista y los problemas prácticos inherentes a ella en el sistema resueltos por la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros de 1985 ¿que ha podido pasar desde entonces?

3 · LA SITUACIÓN DESDE LA LEY 14/1995, DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES, HASTA LA LEY 19/2003

3.1 · La vigencia de la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros

Ya señalamos en un momento anterior de este trabajo que fue la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades (Disposición Adicional Cuarta.2 LIS) la que inauguró, añadiendo el estrambote del depósito judicial, la redacción de la cláusula de no reembolso de títulos o activos con rendimientos implícitos que ahora vemos reproducida en el artículo 100.3 de la nueva Ley del IRPF. También tenemos dicho que la LIS (Disposición Derogatoria Única.1.12) derogó la Ley de Activos Financieros en este punto (artículo Tercero). Pero ni la LIS ni su Reglamento (aprobado por el Real Decreto 537/1997) modificaron el Reglamento de Activos Financieros (Real Decreto 2027/1985), cuya Disposición Adicional *se mantuvo vigente hasta el 10 de febrero de 1999*, fecha de entrada en vigor del Real Decreto 215/1999, de 5 de febrero —de modificación de los Reglamentos de Planes y Fondos de Pensiones, del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre el Valor Añadido y otras normas tributarias—, cuya Disposición Derogatoria derogó el Real Decreto 2027/1985.

Esto es, desde 1985 hasta 1999 las emisiones en mercados extranjeros de activos con rendimiento implícito estuvieron gobernadas en lo fiscal por la ya citada y comentada Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros, lo que supuso en términos prácticos una excepción al régimen general de intervención, certificación y retención en todas y cada una de las transmisiones intermedias entre la primera colocación y el reembolso. Excepción ésta que ya dijimos que permitió no forzar lo

imposible, esto es, la intervención obligatoria en cada transmisión de esos activos de institución financiera o fedatario público, español o no, para practicar la certificación y retención; ni perjudicó los intereses del Tesoro público, pues se instrumentó un mecanismo de imputación y retención única al tiempo del reembolso por la renta global satisfecha al mercado.

El Real Decreto 215/1999, de la misma fecha que el Reglamento del IRPF de 1999 (aprobado por el Real Decreto inmediatamente anterior a aquél, el 214/1999, de 5 de febrero) derogó el Reglamento de Activos Financieros en su totalidad, sin apercibirse de que su Disposición Adicional no tenía sustituto en el ordenamiento. En efecto, puede decirse que el resto del articulado del Reglamento de Activos Financieros estaba en ese tiempo incorporado al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto 537/1997) y desde luego se recogía íntegramente en el Reglamento del IRPF de 1999 aprobado el mismo día. Pero no la Disposición Adicional. En la medida en que esa Disposición Adicional se refería, como sabemos, a rendimientos implícitos del capital mobiliario «obtenidos por personas o entidades no residentes», algunos pensaron entonces que sería en el inmediato Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRnR), en aquellos momentos a punto de ser aprobado, donde su precepto sucesor tendría el debido acomodo. No fue así. El artículo 15 del Reglamento del IRnR aprobado por el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, se remitió al Reglamento del IRPF —aprobado veinte días antes (Real Decreto 214/1999)— en cuanto a los sujetos obligados a retener «en las operaciones sobre activos financieros», y nada más.

Así pues, *al terminar el mes de febrero de 1999* la cláusula de no reembolso y depósito judicial del importe debido por el emisor si el titular de un activo financiero con rendimiento implícito no acredita su adquisición fiscalmente regular *estaba incorporada* al Reglamento del IRPF (artículo 85.4 del Real Decreto 214/1999) y a la Ley y al Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (Disposición Adicional Cuarta.2 Ley 43/1995 y artículo 59.7 Real Decreto 537/1997), pero no a la Ley ni al Reglamento del IRnR (Ley 41/1998 y Real Decreto 326/1999), si bien los no residentes ya no tenían un precepto reglamentario singular en la línea de la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros.

Esta situación de indefinición no cayó inmediatamente del lado de la aplicación sin matices de la cláusula a las emisiones en el extranjero de activos

con rendimiento implícito —lo que hubiera llevado a un colapso inmediato del mercado— por dos razones. De un lado, por lo dicho en un apartado bastante peculiar de una consulta vinculante evacuada en 1999 por la Dirección General de Tributos del Ministerio de Economía y Hacienda («DGT») —la consulta V0014-99—; y de otro, por la práctica de apelar a los mercados internacionales de capitales utilizando sociedades intermedias localizadas en jurisdicciones distintas de la española.

3.2 · La Consulta vinculante V0014-99, de 10 de mayo de 1999, de la Dirección General de Tributos del Ministerio de Economía y Hacienda

Precisamente al hilo de la pequeña tormenta normativa sucedida en el mes de febrero de 1999 —aprobación de nuevos Reglamentos del IRPF y del IRnR, modificación del de Sociedades y derogación del de Activos Financieros— la Asociación Española de Banca («AEB») presentó consulta vinculante ante la DGT sobre distintos extremos relacionados con las nuevas normas y, entre ellos, se preguntó sobre algo que la contestación a la consulta expresó como «*determinación de la base de retención en el caso de transmisiones de activos financieros extranjeros*». La contestación de la DGT en este punto fue literalmente la que sigue.

«12. *Determinación de la base de retención en el caso de transmisiones de activos financieros extranjeros.*

Los Reglamentos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades establecen una serie de requisitos formales a los que deben ajustarse las transmisiones de los activos financieros sujetos a retención. Dichos requisitos no resultan directamente trasladables al ámbito de los activos extranjeros. No obstante, en el caso de activos financieros extranjeros emitidos con anterioridad a 1 de enero de 1999, puede entenderse aplicable la regla contenida en el apartado 5 de la disposición transitoria primera del Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, que establece que «en caso de no acreditarse el precio de adquisición, la retención se practicará sobre la diferencia entre el valor de emisión del activo y el precio de transmisión».

En cuanto a los activos financieros extranjeros emitidos con posterioridad a dicha fecha, en el caso de que no se acredite el precio de adquisición por el transmitente, la entidad podrá utilizar el precio de emisión del valor.»

Si por «*activos financieros extranjeros*» entendemos los emitidos por entidades constituidas con arreglo a una ley no española, el supuesto de hecho que estaría contemplando el apartado 12 de la consulta V0014-99 sería el de un activo emitido por una entidad no española que es transmitido por un contribuyente español que, presumiblemente, ha encargado esa transmisión a una institución financiera española, la cual se ve en la tesitura de practicar la oportuna retención por el hecho de actuar por cuenta del transmitente —véase la letra b) del apartado 2 del artículo 100 de la nueva Ley del IRPF (transcrito más arriba en el apartado 2.2 anterior), que reproduce el viejo artículo 8 del Real Decreto 2027/1985 y posteriores concordantes—. La teoría dice que como el activo es extranjero el contribuyente español hoy transmitente no dispone de la certificación fiscal acreditativa de su precio de adquisición, y de ahí la consulta y la respuesta. Pero nos parece un supuesto de hecho demasiado estrecho y casual.

De un lado, porque es muy posible que en muchas ocasiones, si no en todas, el contribuyente español de la época (1999) hubiera adquirido el activo extranjero con la mediación de una institución financiera española —quizá la misma ahora encargada de las transmisión—, la cual debió entonces emitir el oportuno certificado de adquisición fiscalmente regular, pues no se olvide que, mientras la retención se practica por la institución financiera que actúa por cuenta del transmitente, el certificado ha de emitirse por la institución financiera que actúe por cuenta del adquirente (artículo 9 del Real Decreto 2027/1985 y posteriores concordantes), de modo que el supuesto teórico quedaría reducido al limitado caso de contribuyentes españoles que adquirieron activos emitidos por entidades extranjeras sin intervención de instituciones financieras españolas y que los transmiten luego con intervención de dichas instituciones. Y no se comprende muy bien cómo un contribuyente español con los medios y conocimientos necesarios para prescindir de la actuación de las instituciones financieras españolas en la adquisición de activos emitidos por entidades extranjeras luego las utiliza en una transmisión posterior, desencadenando una retención —y una imputación de renta— que quizá no se corresponda con la renta que realmente ha obtenido —porque adquirió a un precio superior al de emisión del activo— y que puede fácilmente evitar transmitiendo sin la intervención de institución financiera española.

Esta última reflexión nos conduce directamente al segundo aspecto de nuestra insatisfacción con la

solución de identificar «activos financieros extranjeros» con los emitidos por entidades constituidas con arreglo a una ley no española. De esa identificación resultaría la elusión del completo sistema puesto en pie por la legislación de Activos Financieros mediante el simple expediente de comprar y vender activos emitidos por entidades extranjeras —filiales quizá de entidades españolas—, aunque su colocación y total tráfico ulterior se produzca íntegramente en territorio español y entre contribuyentes españoles. Consideramos que la conexión con el extranjero a estos efectos debiera hacerse no en función de la nacionalidad del emisor, sino en función del mercado de destino de los activos, de la misma forma que la doctrina mercantil reinterpreta el concepto de emisión de valores en territorio nacional del artículo 3 de la Ley del Mercado de Valores (Ley 24/1988, de 28 de julio) en el sentido de *colocación* en dicho territorio —véase Paz-Ares, C: «Un apunte sobre la ley aplicable a la emisión de obligaciones» en *Revista de Derecho de Sociedades*, número 15, 2000, página 220—. Se recuperaría así la *ratio* de la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros, y activos financieros extranjeros vendría a significar a estos efectos activos consecuencia de emisiones realizadas en mercados no españoles, sea o no el emisor una entidad constituida con arreglo a la ley española.

Cualquiera que sea el sentido que haya de darse a la expresión «*activos financieros extranjeros*», lo que parece evidente en la consulta es el endoso del principio general de que puede haber casos en los que, por su ineludible conexión con tráfico jurídico no sometido a la ley española, no haya sido posible la aplicación en transmisiones anteriores —o en la misma emisión del activo— del sistema español de intervención fiscal con retención para el transmitente y certificación para el adquirente en cada transmisión, y falte por tanto la acreditación fiscal del precio de adquisición satisfecho por quien pretende transmitir —o presentar al reembolso— un activo financiero. En esos casos cabe que la institución financiera que actúa por cuenta del transmitente —o el emisor, en caso de reembolso—, en lugar de abstenerse de intervenir —o de reembolsar—, impidiendo así *de facto* la circulación del activo —o su reembolso—, practique la retención que proceda sobre la diferencia entre el valor de emisión del activo y el precio de transmisión —o de reembolso—. Es exactamente lo mismo que de cara a completar el mandato original de la cláusula de abstención de reembolso preconizaba la solución de nuestro gusto que comentamos más arriba —apar-

tado 3.1 anterior—. Y también el mismo principio que a efectos prácticos ordenó mientras estuvo vigente la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros.

3.3 · Las estructuras especulares de emisión de instrumentos de deuda en mercados internacionales

Además de por la consulta V0014-99, la derogación de la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros no tuvo un efecto más acusado para los emisores españoles en los mercados internacionales de capitales por la entonces extendida práctica de apelar a dichos mercados utilizando sociedades intermedias localizadas en jurisdicciones distintas de la española.

En síntesis, dicha práctica suponía que una entidad filial de la sociedad española apelante, constituida en una jurisdicción no española —hubo varias, pero quizás el Reino de los Países Bajos fuera la más común—, emitía los activos financieros a través de las cámaras internacionales de compensación y liquidación de valores —en Europa, Euroclear y Cedel (hoy Clearstream)—. El producto de la emisión era depositado por la filial extranjera en su matriz española mediante un título jurídico apropiado (depósito irregular, préstamo, valor u otro instrumento financiero), del cual nacían para la entidad matriz española unas obligaciones de pago de rendimientos y de devolución de principal en favor de su filial extranjera que reflejaban con toda exactitud en tiempo y en cuantía —como un espejo— los flujos de fondos a que ésta se había comprometido frente al mercado como emisora de los valores.

En ausencia de contacto inicial con España, pues los valores se emitían por una entidad no española con destino a un mercado no español, la aplicación del sistema de la legislación de Activos Financieros —y particularmente de la cláusula de no reembolso que viene constituyendo el hilo conductor de este trabajo— quedaba excluida por falta de punto de conexión.

Ahora bien, la inexistencia de puntos de conexión con España en el mercado primario y la consecuente inaplicación *ab initio* del sistema de la legislación de Activos Financieros hacía también las emisiones estancas respecto de los mercados españoles. Esto es, teóricamente el valor no podía ser nunca adquirido en España, pues siempre faltaría la certificación fiscal inicial del sistema —la que identifica al primer suscriptor del valor y el precio de suscripción a la

emisión—. Faltando esa certificación inicial, una hipotética transmisión ulterior del activo en España recibiría el rechazo unánime de instituciones financieras y fedatarios públicos españoles, cumplidores del mandato legal que les obligaba a abstenerse de mediar o intervenir en la transmisión de activos financieros cuando el transmitente no justifique su adquisición. Pero mira por dónde que la consulta V0014-99 encaja perfectamente en este supuesto de hecho y rompe la estanqueidad. En efecto, al tratarse de un activo extranjero —en el doble sentido de estar emitido por una entidad extranjera y serlo con destino a un mercado extranjero— la institución financiera española que actúe por cuenta del transmitente puede intervenir, de acuerdo con la consulta, siempre que practique retención sobre toda la renta obtenida por el mercado hasta el momento de su intervención —esto es, sobre la diferencia entre el valor de emisión del activo y el precio de la transmisión—. Salimos así de la perplejidad en la que antes nos sumimos cuando decíamos que nos parecía que el supuesto de hecho de la consulta V0014-99 era demasiado estrecho y casual. Conjugado con la práctica de los tiempos, sin duda hay que mudar de parecer.

3.4 · Sumario de la situación anterior a la Ley 19/2003, de 4 de julio

Así pues, la situación nacida de las reformas reglamentarias de principios de 1999, que perduró hasta la Ley 19/2003, puede resumirse como sigue:

(i) La *cláusula de abstención de reembolso* y depósito judicial del importe debido por el emisor si el titular de un activo financiero con rendimiento implícito no acredita su adquisición fiscalmente regular *estaba incorporada* a la legislación del IRPF (artículo 85.4 del Real Decreto 214/1999) y del Impuesto sobre Sociedades (Disposición Adicional Cuarta.2 Ley 43/1995 y artículo 59.7 Real Decreto 537/1997).

(ii) Dicha cláusula *no existía* en la legislación del IRnR (Ley 41/1998 y Real Decreto 326/1999), pero *tampoco* disponían los no residentes de un precepto reglamentario que expresamente la *exceptuase*, en la línea de la Disposición Adicional del viejo Reglamento de Activos Financieros.

(iii) Esto no obstante, la *práctica* seguida por los emisores españoles en *mercados internacionales* de capitales de apelar a dichos mercados utilizando sociedades intermedias localizadas en jurisdicciones distintas de la española paliaba en gran medida cualesquiera dificultad, pues los

valores se emitían por una entidad no española con destino a un mercado no español, con lo que la aplicación de la cláusula de abstención de reembolso quedaba *excluida por falta de punto de conexión*.

(iv) Para el caso de que alguno o algunos de tales valores saliera de los circuitos internacionales y *entrara en el tráfico español*, la consulta vinculante de la DGT V0014-99 habilitó la regularidad de la transmisión de entrada —posibilitando en lo sucesivo y hasta el reembolso un tracto sucesivo fiscalmente regular—, con tal de que mediara intervención de institución financiera que practicase retención sobre toda la renta obtenida por el mercado hasta el momento de esa intervención —esto es, sobre la diferencia entre el valor de emisión del activo y el precio de la transmisión—.

4 · LA LEY 19/2003 Y LOS TEXTOS REFUNDIDOS DE LAS LEYES DE RENTA, SOCIEDADES Y NO RESIDENTES DE 2004

La Disposiciones Adicional Tercera y Transitoria Segunda de la Ley 19/2003, de 4 de julio, —sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales— deben ser entendidas, en nuestra opinión, como una solución probablemente razonable a un problema que de otro modo bien podría haber devorado una ingente cantidad de recursos y dado lugar a muy costosos y largos pleitos.

Como hemos advertido, a finales de los noventa del siglo pasado era práctica común que los emisores españoles en los mercados internacionales de capitales lo hicieran a través de sociedades filiales constituidas en otras jurisdicciones, que usualmente tenían como único propósito u objeto emisiones de esa naturaleza. La emisiones lo eran desde luego de instrumentos de deuda, pero también alcanzaron gran difusión y volumen las de participaciones preferentes emitidas por entidades sujetas a la ley de Delaware (Estados Unidos de América) o a la ley de las Islas Caimanes —*grosso modo*, acciones (o, si se quiere, títulos atípicos representativos de fondos propios) sin derechos políticos pero con derecho a un dividendo preferente y predeterminado aunque no acumulativo, y a una cuota de liquidación social limitada al principal del título más, en su caso, el dividendo devengado y no satisfecho—.

Pues bien, en los primeros años del siglo veintiuno la Administración tributaria española comenzó a cuestionarse la sede de dirección efectiva de esas sociedades filiales emisoras. Recuérdese en este sentido que todas nuestras leyes del Impuesto sobre Sociedades —y lo mismo han hecho todos los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por nuestro país— han calificado como sociedades residentes en España a efectos fiscales a las entidades que tengan su sede de dirección efectiva en territorio español (en la época, artículo 8.3.c) Ley 43/1995). De la consideración como sociedades españolas a efectos fiscales de esas entidades emisoras hubieran podido derivarse en primer lugar, y como anticipamos más arriba, unos muy largos y costosos pleitos, y en segundo lugar, y según el fallo de los Tribunales, consecuencias ciertamente gravosas para prácticamente toda la gran empresa española —encabezada por los bancos, las cajas y las empresas cotizadas—. La solución que la Ley 19/2003 dio a este conato de grave conflicto fue, en síntesis, la de posibilitar que los emisores españoles internacionales —entidades de crédito y sociedades cotizadas— pudieran utilizar esquemas de emisión de participaciones preferentes e instrumentos de deuda muy similares a los que venían usando pero, y aquí está el gran cambio, emitiendo directamente o a través de sociedades filiales españolas.

Dejando aquí el muy interesante tema de la Ley 19/2003, pues basta a nuestros propósitos, lo que interesa reseñar es que, tras la entrada en vigor de dicha Ley, las emisiones internacionales indirectas a través de sociedades no españolas prácticamente desaparecieron, por lo que, siendo los emisores de nuevo entidades españolas, renació con toda su fuerza el dilema de la aplicación de la cláusula de no reembolso a las emisiones internacionales de activos con rendimientos implícitos.

Todavía más, en marzo de 2004 se publican los textos refundidos de las leyes del IRPF, del Impuesto sobre Sociedades y del IRnR (Reales Decretos Legislativos 3/2004, 4/2004 y 5/2004, respectivamente, todos ellos de 5 de marzo), y el del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, perdida la memoria de la Disposición Adicional del viejo Reglamento de Activos Financieros, *recoge ahora* la cláusula de no reembolso en su artículo 53.3, en idénticos términos a como también lo hacían los textos refundidos del IRPF y del Impuesto sobre Sociedades —y que no son otros que los mismos del artículo 100.3 de la nueva Ley del IRPF que encabezan este trabajo, lo que nos excusa de repetirlos—.

Súbitamente habían desaparecido los dos baluartes —práctica generalizada de emisión internacional indirecta a través de emisores no españoles e inexistencia de la cláusula de no reembolso en la legislación del IRnR— sobre los cuales descansaba la captación de fondos en mercados internacionales por entidades españolas mediante pagarés financieros y otros activos emitidos al descuento, la cual inmediatamente quedó interrumpida. Se contesta así el interrogante que más arriba nos planteamos cuando nos preguntamos sobre qué había pasado desde 1985 hasta ahora, siendo así que esa captación ya estaba prevista y los problemas prácticos inherentes a ella en el sistema resueltos por la Disposición Adicional del Reglamento de Activos Financieros de 1985.

5. ¿QUID? TRAS LA NUEVA LEY DEL IRPF

Nos parece que la nueva Ley del IRPF hubiera sido una buena oportunidad para revisar la cláusula y quizás adaptarla a los tiempos en que vivimos, donde, creemos, felizmente no existe el problema de riqueza imponible oculta y anidada en activos financieros con rendimientos implícitos al que tuvo que hacer frente la legislación de activos financieros de 1985.

Y nos parece también que dicha adaptación podría seguir uno de dos caminos. El primero sería el de resucitar, convenientemente modificada, la Disposición Adicional del viejo Reglamento de Activos Financieros, estableciendo un sistema específico para los activos puestos en circulación en mercados no españoles. Solución aceptable, aunque de legalidad dudosa —no se olvide que la cláusula está hoy incorporada en el texto refundido de la Ley del IRnR (artículo 53.3)— y de muy corto recorrido práctico, vista la interdependencia e interrelación actual de los mercados financieros. El segundo camino sería el de la revisión del sistema nacido de

la Ley de Activos Financieros. Suena profundo y largo pero, bien pensado, probablemente bastara con modificar, a todos los efectos —IRPF, Sociedades e IRnR—, la cláusula de abstención de reembolso y depósito judicial en el sentido que ya hemos adelantado; esto es, la entidad emisora —o la institución financiera encargada del reembolso— identifica al inversor que presenta el activo al reembolso y practica la retención que proceda sobre la diferencia entre el valor de reembolso y el valor de adquisición que conste en la última certificación acreditativa de que se disponga, o en defecto de certificación, entre el valor de reembolso y el valor de emisión. La identificación del inversor se comunica a la Administración tributaria y la retención se ingresa en el Tesoro. Si el inversor dispusiera de otros medios de prueba para acreditar en derecho que su valor de adquisición fue superior al usado a los efectos de la retención practicada, puede luego hacerlos valer ante la Hacienda en el procedimiento que corresponda.

Si la adaptación normativa que propugnamos no tuviera lugar, quedaría la famosa consulta V0014-99 de la DGT. Dejando de lado la espinosa cuestión de la vigencia temporal de las consultas vinculantes —que ha devenido una de las más interesantes sobre las que se puede debatir en nuestro actual Derecho tributario—, su aplicación literal nos llevaría a seguir admitiendo la posibilidad de exceptuar la cláusula de no reembolso respecto de activos extranjeros —y nos remitimos a lo ya dicho sobre el significado de este término para evitar repeticiones innecesarias—, con tal de que exista una *transmisión de entrada* en el tráfico español en la que la entidad financiera española actuante retenga sobre toda la renta obtenida por el mercado hasta ese momento. Claro que no se entiende muy bien, y aquí volveríamos a escribir este trabajo, porqué esa transmisión de entrada no puede ser precisamente el reembolso o la amortización del activo.