

TRIBUTACION

INCREMENTOS Y DISMINUCIONES
DE PATRIMONIO

N.º 251

TRABAJO EFECTUADO POR:

EDUARDO SANZ GADEA

Inspector de Finanzas del Estado

Sumario:

- I. Incrementos y disminuciones de patrimonio: Normas específicas relativas a acciones y participaciones en fondos propios.
 - A. El problema de los valores extranjeros.
 - B. Valores que cotizan en un mercado secundario oficial [art. 48.Uno a)].
 - C. Valores que no cotizan en un mercado secundario oficial.
 - a) Valor de transmisión.
 - b) Determinación del valor teórico.
 - c) Determinación del valor de capitalización.

...

...

D. Derechos de suscripción preferente.

- a) Derechos de suscripción cotizados en Bolsa.
- b) Derechos de suscripción no cotizados en Bolsa.

E. Derechos de suscripción relativos a obligaciones convertibles en acciones.

- a) Derecho de suscripción de los titulares de obligaciones convertibles.
- b) Derechos de suscripción preferente de los accionistas.

F. Distribución de la reserva por prima de emisión de acciones.

G. Entrega de acciones liberadas.

H. Adquisición por la sociedad de sus propias acciones.

- a) Ejecución de acuerdo de reducción del capital social.
- b) No ejecución de acuerdo de reducción del capital social.

I. Separación de socios.

J. Disolución de sociedades.

TRIBUTACION	INCREMENTOS Y DISMINUCIONES DE PATRIMONIO	N.º 251
--------------------	--	----------------

I. INCREMENTOS Y DISMINUCIONES DE PATRIMONIO: NORMAS ESPECIFICAS RELATIVAS A ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN FONDOS PROPIOS

A. El problema de los valores extranjeros.

El artículo 48. Uno regula determinados casos particulares que el legislador ha entendido que precisan de una norma particular. Las letras a) y b) se refieren a los valores representativos de la participación en fondos propios de sociedades o entidades.

La letra a) se refiere a los valores admitidos a negociación en alguno de los mercados oficiales de valores previstos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y la letra b) a los valores no admitidos a negociación en los citados mercados. Entonces, nos preguntamos: ¿En qué letra debemos incluir los valores representativos de la participación en fondos propios de sociedades extranjeras?

Naturalmente, si están admitidos a cotización en un mercado secundario oficial previsto en la Ley 24/1988, la cuestión está resuelta, por tanto nos estamos refiriendo a dos tipos de valores extranjeros: Los cotizados en mercados extranjeros y los no cotizados. A nuestro modo de ver caben cuatro soluciones:

– Los valores extranjeros se incluyen en la letra b), porque entre las letras a) y b) debemos entender cubierta la totalidad de casos posibles, y, obviamente, en la letra a) no se encuentran.

Esta solución, que es la que se desprende de la literatura legal, es, sin embargo, poco satisfactoria porque llevaría a preterir la cotización habida en mercados oficiales de importancia mundial (New York, París, Londres, Tokyo, ...).

– Los valores extranjeros se incluyen en las letras a) o b) según que coticen o no en un mercado secundario oficial.

Tampoco esta solución es enteramente satisfactoria, pues debemos reconocer que no todos los mercados oficiales extranjeros tienen la misma fiabilidad.

– La tercera solución consiste en aplicar las normas generales contenidas en los artículos 45 y 46, de modo que las letras a) y b) del artículo 48. Uno quedarían exclusivamente para los valores representativos del capital social de entidades españolas.

Tampoco es satisfactoria esta solución, pues no se advierte la razón de excluir a los «valores extranjeros» no cotizados de las normas válidas para los «valores españoles».

– La cuarta solución, que seguidamente ofrecemos esquemáticamente, trata de superar los defectos apuntados en las anteriores.

Valores cotizados	En mercado secundario Ley 24/1988 → Letra a) del artículo 48. Uno
	En mercado secundario extranjero → Artículos 45. Uno y 46
Valores no cotizados	En sociedades residentes → Letra b) del artículo 48. Uno
	En sociedades no residentes → Letra b) del artículo 48. Uno

Esta última solución es la que entendemos más idónea, aunque, desde luego, no atisbamos con claridad un perfecto encaje en la Ley 18/1991.

B. Valores que cotizan en un mercado secundario oficial [art. 48. Uno a)].

El valor de transmisión de los títulos es el mayor de los dos siguientes:

- El de cotización en el mercado oficial, el día de la transmisión.
- El precio pactado cuando sea superior a la cotización.

C. Valores que no cotizan en un mercado secundario oficial.*a) Valor de transmisión.*

En este tipo de valores se toma como valor de transmisión el mayor de los dos siguientes:

- El teórico resultante del último balance aprobado.
- El que resulte de capitalizar al tipo del 12,25 por 100 el promedio de los beneficios de los tres ejercicios sociales cerrados con anterioridad a la fecha de devengo del impuesto.

No obstante, uno y otro valor ceden ante el valor efectivo de transmisión, en el supuesto de «prueba de que el valor efectivamente satisfecho se corresponde con el que habrían convenido partes independientes en condiciones normales de mercado».

En conclusión, ante una operación de transmisión onerosa de valores no cotizados nos encontramos ante tres valores: Teórico, capitalización y convenido por las partes, debiéndose precisar, en cada caso, cuál será de aplicación.

La literatura legal no ofrece dudas en aquellos supuestos en los que el precio convenido es inferior al valor teórico o al de capitalización, pero, en el caso inverso, es dudoso el valor que debe ser tomado en consideración. En este sentido, Lacasa y del Paso advierten que «si el valor satisfecho no se corresponde con el de mercado, se aplicará el mayor entre el teórico o el de capitalización, sin precisar que eso debería ser así solamente (normalmente) cuando el realmente satisfecho sea menor que éstos, y no cuando sea mayor».

La lógica aconseja tomar el precio convenido entre las partes, supuesto que éstas sean independientes, si es mayor que el valor teórico o el valor de capitalización, pero la literatura legal no ayuda. A pesar de ello, nos inclinamos por la solución que hace prevalecer el precio convenido, si es mayor que el valor teórico o el de capitalización.

Supuesto que el precio convenido sea inferior al valor teórico o de capitalización, el interesado podrá probar que el importe efectivamente satisfecho se corresponde con el normal de mercado, en cuyo caso prevalecerá el precio efectivamente satisfecho.

Así pues, el valor efectivamente satisfecho, cuando es inferior al valor de capitalización o al valor teórico, necesita, para prevalecer, la prueba de su correspondencia con el valor de mercado. Esta prueba corre a cargo del sujeto pasivo. Es decir, el sujeto pasivo, para hacer valer su derecho a que el impuesto se liquide de acuerdo con el valor efectivamente satisfecho ha de probar que el mismo es un valor de mercado. Observemos la diferencia existente con las normas sobre operaciones vinculadas en donde corresponde a la Administración Tributaria determinar cuál es el valor de mercado.

En este sentido Lacasa y del Paso entienden que existe una inversión de la carga de la prueba. Ahora bien, esta tesis es inquietante, porque si de acuerdo con lo previsto en el artículo 114 Ley General Tributaria «quien haga valer su derecho deberá probar los hechos normalmente constitutivos del mismo», inmediatamente surge la cuestión de si es jurídicamente correcto supeditar el valor efectivo -hecho cierto en tanto no se pruebe lo contrario- a la prueba de su correspondencia con el valor de mercado.

¿Qué sucederá si el sujeto pasivo no logra probar tal correspondencia?

Si el sujeto pasivo no logra probar la correspondencia prevalecerá el valor teórico o de capitalización, en principio, pero, opinamos, si pudiera probarse que el valor de mercado es un valor comprendido entre el valor efectivo y el mayor de los dos citados, debería prevalecer el valor de mercado.

¿Prevalecerá sobre el valor teórico o de capitalización el que se pruebe, en un caso, por la Inspección de los Tributos?

No es claro si, ante una norma objetiva de valoración como la que se contiene en el artículo 48. Uno b), la Inspección de los Tributos debe limitarse a valorar la prueba de correspondencia con el valor de mercado y a aplicar el valor teórico o de capitalización si no llega al convencimiento de la idoneidad de la prueba. La literalidad del precepto parece sugerirlo, pero así llegaríamos a una conclusión inaceptable: La superioridad de la verdad formal frente a la verdad material. Por esta razón nos inclinamos a pensar que el artículo 48. Uno b) no interfiere «la investigación de los hechos imponible para el descubrimiento de los que sean ignorados por la Administración» [art. 140 a) LGT], debiendo practicar la Inspección de los Tributos su actividad probatoria y, caso de descubrir un valor mayor al declarado como efectivo así como al teórico o al de capitalización, dicho valor deberá prevalecer.

A la vista de lo expuesto, podemos establecer la siguiente prelación de valores:

- Primero: El comprobado por la Inspección de los Tributos si es mayor al efectivo, al teórico y al de capitalización.
- Segundo: El valor efectivo, si el sujeto pasivo prueba que se corresponde con el valor de mercado.
- Tercero: El valor de mercado, aunque sea inferior al de capitalización o al teórico, si el sujeto pasivo prueba aquel valor.
- Cuarto: El valor teórico o el de capitalización, el mayor de los dos.

El sistema de valoración previsto por el artículo 48. Uno b) da satisfacción a la «razón práctica». En efecto, ante la innegable dificultad de probar las ocultaciones de valor en las transmisiones onerosas de acciones no cotizadas, resulta práctico acudir a un sistema objetivo de valoración: El valor teórico o el de capitalización. Respecto de la «razón teórica», que en este supuesto es la seguridad jurídica, no puede decirse que quede postergada, puesto que se concede al sujeto pasivo la posibilidad de probar que el valor efectivo es razonable en cuanto que se corresponde con el valor de mercado. La única sombra de duda deriva de la dificultad que exista para probar la referida correspondencia. En este sentido sería deseable que la Administración Tributaria actuara prudentemente.

b) Determinación del valor teórico.

El valor teórico que se toma es el que corresponde al último balance aprobado, pudiendo éste ser un balance integrante de las cuentas anuales o cualquier otro que se hubiere aprobado para cualquier efecto (fusión, transformación, cambio de objeto social, ...).

El valor teórico contable es el que se desprende del balance formalizado de acuerdo con lo previsto en el Plan General de Contabilidad, sin que, a estos efectos, sean relevantes los criterios fiscales respecto de la deducción de determinadas dotaciones o provisiones. Así, por ejemplo, no son fiscalmente deducibles las dotaciones a provisiones para complementos de pensiones o para riesgos genéricos, pero, sin embargo, estas provisiones sí son válidas a los efectos de la determinación del valor teórico.

El valor teórico, en el sentido expuesto, coincide con el saldo de las cuentas representativas de fondos propios, opinándose que no forman parte del mismo tanto los ingresos como los gastos a distribuir en varios ejercicios.

El valor teórico no es una buena medida del valor de una empresa porque deja de lado dos elementos básicos: Las plusvalías tácitas y los valores inmateriales positivos o negativos. De hecho, es muy raro que el valor de la empresa coincida con el valor teórico.

Sin embargo, este hecho no desmerece la norma legal porque su objetivo no es llegar al verdadero valor sino a un valor aceptable.

Una vez calculado el valor teórico, se aplicará a los títulos transmitidos, distinguiendo entre las distintas fechas de adquisición para poder aplicar el sistema de «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos.

Ejemplo:

El sujeto pasivo X tiene 4.000 acciones representativas del capital de la sociedad Y, con la siguiente antigüedad:

- 1.000 acciones adquiridas por 1.000.000 ptas. en 1985 (enero)
- 1.000 acciones adquiridas por 1.200.000 ptas. en 1990 (febrero)
- 2.000 acciones adquiridas por 2.300.000 ptas. en 1992 (marzo)
- 4.000 acciones adquiridas por liberadas en 1993 (mayo)

En abril de 1994 transmite 2.100 acciones por un precio de 2.000.000 pesetas.

Balance 31-12-1993

Activo	25.000.000	Capital	16.000.000	(16.000 accs. de 1.000 nom)
		Reserva legal	4.000.000	
		Acreedores	4.000.000	
		Provisión riesgos	800.000	
		Beneficios	200.000	
	25.000.000		25.000.000	

Valor teórico unitario:

$$\frac{16.000.000 + 4.000.000 + 200.000}{16.000.000} = 1.262,5$$

Valor teórico de balance:

$$16.000.000 + 4.000.000 + 200.000 = 20.200.000$$

Valor de transmisión empleando el sistema del valor teórico unitario:

Acciones adquiridas en 1985 (1.000 x 1.262,5)	1.262.500
Acciones adquiridas en 1990 (1.000 x 1.262,5)	1.262.500
Acciones adquiridas en 1992 (100 x 1.262,5)	126.250
	2.651.250

Incremento de patrimonio gravable:

Fecha	Precio adquisición	Valor transmisión	Incremento patrimonio	Reducción	Incremento gravable
1985	1.000.000	1.262.500	262.500	(10 - 2) x 7,14	112.560
1990	1.200.000	1.262.500	262.500	(5 - 2) x 7,14	206.272
1992	115.000	126.250	11.250	(3 - 2) x 7,14	10.446

c) Determinación del valor de capitalización.

El valor de capitalización se obtiene capitalizando al 12,5 el promedio de los beneficios de los tres ejercicios sociales cerrados con anterioridad a la fecha de devengo del impuesto. Ha creído el legislador necesario precisar que «se computarán como beneficios los dividendos distribuidos y las asignaciones a reservas, excluidas las de regularización o actualización de balances».

A nuestro modo de ver, la precisión respecto de los beneficios distribuidos bajo forma de dividendo es superflua, pues va de suyo que el beneficio, sin más, es un concepto anterior al dividendo, pero, desde luego, lo que abunda no daña. El mismo comentario cabe respecto de las asignaciones a reservas.

La exclusión expresa de las reservas de «regularización o actualización de balances» es, en sí misma, correcta, pues el método de capitalización solamente debe tomar en cuenta el beneficio derivado de la confrontación del flujo de ingresos y gastos, pero tal vez hubiera sido conveniente que la norma aludiera explícitamente a las «reservas de revalorización» (cuenta 111 PGC), que son las destinadas a recoger «las revalorizaciones de elementos patrimoniales procedentes de la aplicación de Leyes de Actualización». No obstante, teniendo en cuenta que la última rehabilitación de la Ley de Regularización de Balances se produjo en el año 1983, y que la Ley 18/1991, entra en vigor el día 1.º de enero de 1992, no parece posible que se dé el caso previsto por la norma, a menos que en el futuro exista una actualización de balances legalmente autorizada, y, en tal sentido, se opina que hubiera sido más acertado reservar a la norma futurible el mandato de exclusión del saldo de la reserva de «regularización o actualización».

Siendo la lógica de la norma calcular el valor capitalizado en función del beneficio del ejercicio social, debemos considerar la exclusión de otras reservas: Prima de emisión, adquisición de acciones propias, adquisición de acciones de la sociedad dominante y capital amortizado.

La reserva de prima de emisión de acciones (cuenta 110 PGC) es una aportación realizada por los accionistas en el caso de emisión y colocación de acciones por precio superior a su valor nominal. Se trata, por consiguiente, de una reserva que no se nutre de los beneficios generados por la sociedad. En este sentido entendemos que no deberá ser computada a los efectos de determinar el promedio de los beneficios.

La reserva por adquisición de acciones propias debe constituirse cuando la sociedad hubiere adquirido acciones propias, por el importe del precio de adquisición de las mismas. Esta reserva puede constituirse con cargo a las cuentas de reservas disponibles, en cuyo caso no deberá computarse a los efectos de la determinación del promedio de los beneficios, pero también puede constituirse con cargo a la cuenta de *Pérdidas y ganancias*, en cuyo caso la solución es la contraria. Lo mismo cabe afirmar respecto de la cuenta de reservas por adquisición de acciones de la sociedad dominante.

La reserva por capital amortizado se constituye por el importe nominal de las acciones de la propia empresa adquiridas por ésta y amortizadas con cargo a beneficios o a reservas disponibles. Solamente en el caso de que fuere dotada con cargo a la cuenta de *Pérdidas y ganancias* deberá tenerse en cuenta a los efectos de determinar el promedio de los beneficios.

Pudiera suceder que en alguno de los tres ejercicios hubiera pérdidas, en cuyo caso se plantea la cuestión de si deben o no computar a los efectos de determinar el valor de capitalización. La ley se refiere a beneficios, y no a resultados, lo cual parece sugerir que deben ser excluidas las pérdidas. Supuesto que esto sea así, cabría preguntarse por la forma de promediación, esto es, si la promediación es a dos o a tres ejercicios aunque se hayan excluido los resultados negativos correspondientes a uno de ellos. Obsérvese que también es posible el caso de que dos de los tres ejercicios se cierren con pérdidas, en cuyo caso el problema, siendo el mismo, tiene más difícil solución.

Tal vez la lógica aconseje no utilizar el método de capitalización si en alguno de los tres ejercicios que sirven de referencia hubiera habido pérdidas.

Los beneficios que se toman en consideración son los correspondientes a los tres ejercicios sociales cerrados con anterioridad a la fecha de devengo del impuesto. Es posible, por tanto que las acciones hayan sido transmitidas con anterioridad a la aprobación de las cuentas correspondientes al último de los tres ejercicios, pero esto no desmerece el texto legal, porque de lo que se trata no es de que el sujeto pasivo ajuste el precio declarado de la transmisión al valor de capitalización, sino de determinar un modo objetivo de valoración.

Debe observarse que el valor de capitalización se determina a partir del beneficio contable, no de la base imponible por el Impuesto sobre Sociedades, con lo cual pudiera parecer que existe un amplio margen al arbitrio del sujeto pasivo. En realidad no es así, porque el beneficio contable habrá de ser, entendemos, el que se desprenda de la aplicación de las normas contables establecidas por el Código de Comercio, la Ley de Sociedades Anónimas y el Plan General de Contabilidad, de tal suerte que la Administración Tributaria podrá rectificar el beneficio en base a las normas citadas que deberán ser interpretadas y aplicadas en su estricta significación contable sin interferencias de origen fiscal.

D. Derechos de suscripción preferente.

Siguiendo al Real Decreto-Ley 1/1989, el artículo 48 distingue entre derechos de suscripción preferente de acciones cotizadas en un mercado secundario oficial y no cotizadas.

a) Derechos de suscripción cotizados en Bolsa.

El importe del precio de transmisión del derecho se aplica a la minoración del valor de adquisición de las acciones. Cuando dicho importe sea superior al valor de adquisición la diferencia tendrá la consideración de incremento de patrimonio.

El sistema, ciertamente sencillo, determina, sin embargo, un diferimiento del impuesto. En efecto, en la transmisión de los derechos de suscripción preferente pueden obtenerse incrementos de patrimonio cuya tributación queda diferida hasta el momento en que el precio obtenido por su transmisión supera al valor de adquisición de las acciones o bien se transmiten las mismas. Ahora bien, este diferimiento puede ser determinante de una exención, en la medida en que se haya producido el transcurso de diez años de tenencia de las acciones de las cuales procede el derecho de suscripción.

Obsérvese pues, que la forma en cómo tributan los derechos de suscripción preferente hace preferible, para aquellos accionistas que deseen liquidar parte de su inversión, transmitir los citados derechos antes que transmitir una parte de las acciones. Ahora bien, los pequeños accionistas que no tienen capacidad de influir sobre la política de ampliaciones de capital de la sociedad verán como, en último extremo, su tributación es decidida por la sociedad participada. Este es un inconveniente de la ausencia de neutralidad en el tratamiento de los rendimientos del capital mobiliario.

Ha de recordarse, por último, que el porcentaje previsto en el artículo 45. Dos se aplica en función de la fecha de adquisición de las acciones de que proceda el derecho. Por tanto, en la medida en que el precio de transmisión del derecho recoge las reservas acumuladas, el beneficioso tratamiento fiscal de las plusvalías sobre valores mobiliarios versa, indirectamente, sobre los dividendos.

b) Derechos de suscripción no cotizados en Bolsa.

El importe obtenido por la transmisión del derecho tiene la consideración de incremento de patrimonio imputable al período en el que se produce la transmisión.

Inversamente al supuesto de los derechos cotizados en mercado secundario oficial, este sistema determina una anticipación del impuesto, en determinados casos. En efecto, la transmisión del derecho de suscripción preferente puede determinar la obtención de un incremento de patrimonio, pero también es posible que, simplemente, determine la recuperación de parte del capital invertido y cualquier otra composición financiera intermedia. Ahora bien, esta anticipación del impuesto puede degenerar en un gravamen sobre el capital aportado o del precio de adquisición de las acciones, en la medida en que se haya producido el transcurso de quince años de tenencia de las acciones de las cuales procede el derecho de suscripción.

En el sentido expuesto, el accionista que desee liquidar parte de su inversión soportará una mayor tributación si lo hace a través de la transmisión de derechos en vez de hacerlo a través de la transmisión de las acciones. Justamente al revés de lo que acontece en el supuesto de derechos cotizados.

Desde una perspectiva teórica es difícil justificar la existencia de regímenes tributarios diferentes en atención a la cotización o ausencia de la misma en un mercado secundario oficial. Sin embargo, desde una perspectiva práctica ha de reconocerse que es difícil para las personas físicas calcular el importe de la ganancia o pérdida que experimentan en la transmisión de derechos de suscripción preferente, de aquí que la regulación legal pudiera ser calificada de satisfactoria si no fuera porque, en algunos casos, el diferimiento del tributo conduce a la exención (acciones cotizadas) y en otros la anticipación del tributo conduce al gravamen del capital (acciones no cotizadas). En esos casos el régimen de tributación de los derechos de suscripción preferente no puede considerarse plenamente acertado.

¿Cuáles son esos casos? Para acciones cotizadas cuando el precio de transmisión es total o parcialmente renta, en sentido económico, para el accionista e, inversamente, para acciones no cotizadas, cuando el precio de transmisión del derecho es total o parcialmente recuperación del capital invertido.

Hay obtención de renta en la transmisión de un derecho de suscripción preferente cuando el precio de venta del mismo es superior a su coste de adquisición.

Veamos un *caso práctico* que resolvemos teniendo en cuenta, alternativamente que las acciones cotizan o no en un mercado secundario oficial.

Sean los accionistas X, Y, Z, cada uno tiene 1/3 del capital social de la sociedad R, cuyo capital social está dividido en 1.000 acciones de 1.000 pesetas nominal. El accionista X adquirió las acciones a la par, el accionista Y al 200 por 100 y el accionista Z al 400 por 100. Se efectúa una ampliación de capital a razón de 1 acción nueva por cada cinco antiguas, y el derecho de suscripción preferente fue transmitido por todos los accionistas a razón de 300. Transcurridos los años determinantes de la no sujeción los accionistas transmiten sus acciones; el derecho de suscripción preferente se transmitió antes de transcurridos dos años desde la adquisición de la participación.

El valor de adquisición del derecho de suscripción preferente será:

– Accionista X:

$$\frac{5 \times 1.000 + 1 \times 1.000}{6} - 1.000 = 0$$

– Accionista Y:

$$\frac{5 \times 1.000 + 1 \times 2.000}{6} - 1.000 = 166$$

– Accionista Z:

$$\frac{5 \times 1.000 + 1 \times 4.000}{6} - 1.000 = 500$$

La tributación será:

Tributación Accionista	Resultado fiscal		Resultado económico	Defecto de imposición Bolsa	Exceso de imposición No Bolsa
	Bolsa	No Bolsa			
X	300, menor valor adquisición	300, incremento de patrimonio	300	300	–
Y	300, menor valor adquisición	300, incremento de patrimonio	144	144	166
Z	300, menor valor adquisición	300, incremento de patrimonio	(200)	–	300

En teoría el resultado no es correcto, pero en la práctica hay que considerar que, de una parte, el exceso de imposición puede ser fácilmente salvado mediante la transmisión y posterior adquisición de las acciones y que el defecto de imposición queda dulcificado si tenemos en cuenta que la plusvalía en la transmisión de las acciones se debe en buena parte a reservas que proceden de beneficios que ya han tributado por el Impuesto sobre Sociedades.

E. Derechos de suscripción relativos a obligaciones convertibles en acciones.

La existencia de obligaciones convertibles en acciones genera cuatro derechos:

- Derecho de suscripción preferente de obligaciones convertibles en favor de los accionistas (art. 293 LSA).
- Derecho de suscripción preferente de obligaciones convertibles en favor de los obligacionistas (art. 293 LSA).
- Derecho de conversión de obligaciones en acciones (art. 9.º Ley 19/1989).
- Derecho de suscripción preferente de acciones en favor de los titulares de obligaciones convertibles (arts. 95.1 y 158 LSA).

a) Derecho de suscripción de los titulares de obligaciones convertibles.

En los aumentos del capital social con emisión de nuevas acciones, los titulares de obligaciones convertibles podrán ejercitar el derecho a suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las acciones que les corresponderían de ejercitar en dicho momento la facultad de conversión (art. 158 LSA).

A nuestro entender, el derecho de suscripción preferente sólo procede en aquellos casos en los que la ampliación del capital social perjudica el contenido económico del derecho de conversión del que es titular el obligacionista, y esto sólo puede suceder en dos casos: Cuando la relación de conversión esté predeterminada en el momento de la emisión de las obligaciones y cuando, habiéndose fijado la ecuación de conversión en función del valor medio de las acciones durante un cierto período de tiempo, se produce una ampliación en dicho período. El segundo caso es el más normal y respecto del mismo vamos a exponer *un ejemplo*.

Se emiten obligaciones convertibles, estableciéndose la ecuación de conversión en función del valor promedio de las acciones durante el trimestre precedente a la fecha de conversión. El nominal de las acciones y el de las obligaciones es 1.000. Las acciones cotizaron durante el trimestre citado al 500 por 100 continuamente excepto los cinco últimos días, que lo hicieron al 250 por 100 a causa de una ampliación de capital 1 x 1.

Valor promedio del trimestre:

$$\frac{5.000 (90 - 5) + 2.500 \times 5}{90} = 4.861$$

Ecuación de conversión: 4,861 obligaciones por 1 acción.

Puede apreciarse que el obligacionista recibirá 1 acción, cuyo valor es 2.500 pesetas contra la entrega de 4,861, cuyo valor es 4.861 pesetas. Pues bien, para cubrir esa pérdida se otorga el derecho de suscripción preferente.

Lo mismo cabe decir respecto del derecho a suscribir preferentemente nuevas obligaciones convertibles.

La Ley 18/1991 no establece el tratamiento que debe darse al derecho de suscripción de los titulares de obligaciones convertibles. En efecto, el artículo 48. Uno a) y b) se refiere a los derechos de suscripción que proceden de valores «representativos de la participación en fondos propios de sociedades o entidades», y las obligaciones convertibles no tienen tal condición.

Para colmar esta laguna legal es preciso tomar en consideración la naturaleza del derecho de suscripción preferente del obligacionista. Seguidamente examinamos varias posibilidades.

Podría considerarse que el precio de transmisión del derecho de suscripción es un rendimiento del capital cedido a terceros (art. 37. Uno. 2 Ley 18/1991), que podría tener el carácter de explícito o de implícito según la regla prevista en la letra c) del apartado 2 del número Uno del aludido artículo 37.

Esta tesis no es convincente porque quien utiliza el capital cedido por el obligacionista, esto es, la entidad emisora, no satisface la presunta utilidad. Pero, y esto es lo esencial, el derecho de suscripción preferente no tiene por función retribuir la cesión del capital, sino compensar el deterioro económico del derecho de conversión. Ahora bien, cuando la ecuación de conversión está prefijada en la escritura de emisión de las obligaciones de tal suerte que no depende del valor de las acciones, el derecho de suscripción preferente está protegiendo el derecho de los obligacionistas a participar en las reservas generadas con posterioridad a la suscripción de las obligaciones. En tal caso, puede haber una ganancia real cuyo origen se halla en el derecho precitado.

Podría, también, asimilarse la posición del obligacionista convertible a la del accionista y aplicar lo previsto para los derechos de suscripción procedentes de acciones.

Esta tesis, tal vez más cerca de la realidad económica que la anterior, tampoco es convincente porque la letra de la norma no ofrece resquicio alguno para sostenerla.

Finalmente, podríamos aplicar las normas generales de cálculo de los incrementos y disminuciones de patrimonio previstas en los artículos 45 y 46, en cuyo caso habría de calcularse un incremento o una disminución de patrimonio por diferencia entre «los valores de adquisición y de transmisión de los elementos patrimoniales».

A nuestro entender esta tesis es la más correcta, aunque tiene el inconveniente de que no es fácil para los sujetos pasivos calcular el coste de adquisición del derecho de suscripción preferente del obligacionista.

Un pronunciamiento administrativo sería deseable.

b) Derechos de suscripción preferente de los accionistas.

Estos derechos proceden de las acciones o participaciones, es decir, de valores representativos de la participación en fondos propios de sociedades o entidades y, por tanto, les será de aplicación lo previsto para los derechos de suscripción preferente de acciones.

F. Distribución de la reserva por prima de emisión de acciones.

En las ampliaciones del capital social, la Junta puede acordar la supresión del derecho de suscripción preferente siempre que se exija una prima de emisión que, unida al valor nominal, represente un importe igual al valor real de la acción después de la ampliación [art. 159.1 c) LSA]. Se observa que la prima de emisión cumple un papel análogo al derecho de suscripción preferente: Impedir el «aguamiento» de la acción antigua. Para el nuevo accionista el importe de la prima representa el precio a pagar por participar en un patrimonio cuyo valor es superior a la cifra del capital social, sea porque existen reservas expresas, tácitas o, tal vez, valores inmateriales propios del fondo de comercio.

La prima de emisión no constituye renta para la sociedad que amplía el capital social, pues se trata de una aportación que efectúan los socios (art. 11 Ley 61/1978). El Plan General de Contabilidad la califica de reserva, si bien no procede de una aplicación de los beneficios.

Así pues, la prima de emisión nos muestra diversas configuraciones. Por su función, sustituye al derecho de suscripción preferente. Por su procedencia es una aportación de los socios. Contablemente es una reserva.

Mientras la prima de emisión permanece en el balance de la sociedad no hay problemas fiscales, pero cuando se distribuye se presenta un problema clásico que no ha sido abordado por la Ley 18/1991. Tal parece que los sucesivos legisladores y ordenancistas hubieran deseado la perpetuación de la polémica.

Las tres facetas o aspectos de la prima de emisión dan pie a tres tesis correlativas.

En cuanto sustituto del derecho de suscripción preferente, la distribución de la prima de emisión, se afirma, debería recibir el tratamiento que corresponde al mismo. En consecuencia, si las acciones no son cotizadas el importe de la prima distribuido es un incremento de patrimonio y si las acciones son cotizadas dicho importe minora el valor de adquisición de las acciones y en el caso de que supere este último valor el exceso tendrá la consideración de incremento de patrimonio.

En cuanto aportación, la distribución de la prima de emisión, se afirma, debería recibir el tratamiento que corresponde a las reducciones del capital social. En consecuencia, coticen o no las acciones, el importe de la prima que ha sido distribuido minora el valor de adquisición de las acciones y en el caso de que supere este último valor, el exceso tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

En cuanto reserva, la distribución de la prima de emisión recibirá el tratamiento que corresponde a los dividendos, sean o no cotizadas las acciones.

Es difícil, ciertamente, imaginar tratamientos tributarios más dispares para un mismo hecho. Veamos el panorama esquemáticamente:

Consecuencias Tesis	Integración en base imponible	Porcentajes reductores	Deducción doble imposición
Asimilación derecho suscripción preferente	En el momento de la distribución (no cotizadas) En el momento en que se produzca el exceso (cotizadas)	Sí	No
Asimilación reducción de capital social	En el momento en que se produzca el exceso (cotizadas y no cotizadas)	No	No
Asimilación a dividendo	En el momento de la distribución (cotizadas y no cotizadas)	No	Dudoso

¿Cuál de las tres tesis es correcta?

Desde el punto de vista financiero es correcto afirmar que cada accionista obtendrá un resultado, positivo o negativo, determinado en la diferencia existente entre el importe percibido y la depreciación que, en su caso, sufra la participación por causa de la distribución de la prima de emisión.

Veamos un *caso práctico*.

Balance Sociedad XX

Inmovilizado y otros activos ...	1.200	Capital	100	(100 acciones de 1 ptas. nominal)
		Reservas	500	
		Prima emisión	500	
		Acreeedores	100	
	<hr/>		<hr/>	
	1.200		1.200	

Accionistas:

– A (30 acciones); coste adquisición	80
– B (20 acciones); coste adquisición	240
– C (50 acciones); coste adquisición	500

Concep. Accions.	Precio de adquisición	Importe percibido	Valor de la participación «ex post»	Depreciación	Resultado
A	80	150	180	–	150
B	240	100	120	100	–
C	500	250	300	200	50

El esquema precedente demuestra que desde el punto de vista financiero ninguna de las tres tesis expuestas es correcta.

Ahora bien, la solución correcta desde el punto de vista financiero no puede, sin más, ser tenida por legalmente admisible, y, además, en la práctica sería de difícil aplicación. En realidad la solución financiera carece de respaldo legal.

La tesis de la asimilación al derecho de suscripción preferente debemos descartarla porque cuando se transmite dicho derecho el accionista pierde un determinado porcentaje de participación en la sociedad y, por lo tanto, está liquidando parcialmente su inversión, en tanto que cuando se percibe la prima no se pierde ningún porcentaje de participación.

La tesis de la recuperación de la aportación puede ser válida respecto de los accionistas que aportaron la prima, pero no respecto del resto de los accionistas.

Finalmente, la tesis de la distribución de reservas es válida respecto de los accionistas que no aportaron la prima, pero es más dudoso que lo sea respecto de aquellos otros que la aportaron.

La distinción entre accionistas aportantes y no aportantes de la prima de emisión quiebra en el caso de los accionistas que adquirieron la participación después de constituida la prima de emisión. Sin embargo, respecto de estos accionistas no es necesario hacer tal distinción desde el punto y hora en que tampoco se hace en el caso de las reservas ordinarias constituidas con anterioridad a la adquisición de la participación y distribuidas posteriormente.

La tesis de la distribución de reservas casa bien con el contenido económico de la prima de emisión. En efecto, para los accionistas que la han aportado representa el precio pagado por participar en las reservas preexistentes, en tanto que para los accionistas antiguos representa el equivalente valor de las reservas preexistentes, es decir, son para ellos verdaderas reservas.

Las fatigas del intérprete no acaban aquí, porque una vez que se califica la prima de emisión distribuida como renta, excepto para los accionistas aportantes de la misma, ha de pronunciarse por su calificación a los efectos de su inclusión en alguno de los componentes de la renta establecidos por el artículo 5.º Cuatro. ¿Se trata de un rendimiento o de un incremento? No es preciso advertir que las consecuencias de una u otra calificación son muy diferentes.

A nuestro entender, se trata de un rendimiento del capital mobiliario derivado de la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad (art. 37. Uno. 1). En efecto, el título jurídico en cuya virtud se obtiene la prima de emisión es el de socio, accionista o partícipe, y la distribución de la misma no determina una variación en la participación relativa en el patrimonio social, no atisbándose, por tanto, la figura de la liquidación parcial de la participación.

G. Entrega de acciones liberadas.

Un aumento de capital con cargo a reservas se puede instrumentar mediante el aumento de valor nominal de las acciones preexistentes o mediante la emisión de acciones nuevas.

El artículo 37. Uno. 1 exceptúa de la consideración de rendimiento del capital mobiliario a «la entrega de acciones liberadas» y, consecuentemente, el artículo 48. Uno, a) y b), establece que el valor de adquisición de estas acciones será nulo. En suma, la ampliación de capital con cargo a reservas, incluidas las de prima de emisión y regularización o actualización, es un hecho intrascendente en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, lo que se estima correcto, pues el traspaso de la cuenta de reservas a la de capital no puede determinar la percepción de renta en el socio, accionista o partícipe.

No obstante, la emisión de acciones liberadas con cargo a reservas podría resultar fiscalmente trascendente si la fecha de adquisición de las mismas, a los efectos de la aplicación de las «cifras y porcentajes» del artículo 45. Dos, fuera la de su emisión, lo que determinaría una especie de «rejuvenecimiento» de la cartera de valores en perjuicio del accionista. Se trata de una cuestión vidriosa necesitada de un pronunciamiento administrativo que pudiera orientar la conducta de los sujetos pasivos.

H. Adquisición por la sociedad de sus propias acciones.

En un capítulo anterior hemos estudiado la reducción de capital mediante la adquisición por la sociedad de sus propias acciones. Pero el fenómeno de la adquisición por la sociedad de sus propias acciones no siempre responde a una previa reducción del capital social.

Debemos ahora abordar en su integridad los casos de adquisición de acciones propias, a cuyo efecto establecemos la siguiente clasificación, basada en la LSA, indicando sucintamente su régimen jurídico:

Adquisición de acciones propias	Originaria: Prohibida, artículo 74 LSA.											
	Derivativa <table border="1" data-bbox="612 495 1315 824"> <tr> <td data-bbox="635 495 1315 568">Hasta el 10% del capital social: Se pueden tener indefinidamente (art. 75 LSA).</td> </tr> <tr> <td data-bbox="635 607 1315 680">Más del 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 1 año (art. 76 LSA).</td> </tr> <tr> <td data-bbox="635 719 1315 824">Supuestos de libre adquisición superando el 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 3 años (arts. 77 y 78 LSA).</td> </tr> </table>	Hasta el 10% del capital social: Se pueden tener indefinidamente (art. 75 LSA).	Más del 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 1 año (art. 76 LSA).	Supuestos de libre adquisición superando el 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 3 años (arts. 77 y 78 LSA).								
Hasta el 10% del capital social: Se pueden tener indefinidamente (art. 75 LSA).												
Más del 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 1 año (art. 76 LSA).												
Supuestos de libre adquisición superando el 10% del capital social: Obligación de enajenación o amortización en el plazo de 3 años (arts. 77 y 78 LSA).												
<p>Uno de los supuestos de libre adquisición, tal vez el más importante, es aquel en el que las acciones propias se adquieren en ejecución de un acuerdo de reducción del capital social, de aquí que sea útil efectuar una segunda clasificación que tenga en cuenta esta circunstancia, así como las diversas alternativas que tiene la sociedad respecto de sus acciones: Mantenerlas bajo su propiedad (participación de hasta el 10 por 100 sobre el capital social), enajenarlas y amortizarlas (reduciendo el capital social).</p>												
Adquisición de acciones propias	Ejecución de acuerdo de reducción del capital social. <table border="1" data-bbox="639 1182 1070 1384"> <tr> <td data-bbox="662 1211 1070 1247">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="662 1323 1070 1359">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.									
	Afecta por igual a todos los socios.											
	No afecta por igual a todos los socios.											
No ejecución de acuerdo de reducción del capital social. <table border="1" data-bbox="639 1435 1315 1861"> <tr> <td data-bbox="662 1473 826 1509">Mantenimiento</td> <td data-bbox="890 1451 1315 1532"> <table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1451 1315 1487">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1496 1315 1532">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="662 1630 826 1666">Enajenación</td> <td data-bbox="890 1608 1315 1688"> <table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1608 1315 1644">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1653 1315 1688">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="662 1787 826 1823">Amortización</td> <td data-bbox="890 1765 1315 1845"> <table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1765 1315 1800">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1809 1315 1845">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	Mantenimiento	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1451 1315 1487">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1496 1315 1532">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.	Enajenación	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1608 1315 1644">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1653 1315 1688">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.	Amortización	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1765 1315 1800">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1809 1315 1845">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.
Mantenimiento	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1451 1315 1487">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1496 1315 1532">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.									
Afecta por igual a todos los socios.												
No afecta por igual a todos los socios.												
Enajenación	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1608 1315 1644">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1653 1315 1688">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.									
Afecta por igual a todos los socios.												
No afecta por igual a todos los socios.												
Amortización	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="890 1765 1315 1800">Afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="890 1809 1315 1845">No afecta por igual a todos los socios.</td> </tr> </table>	Afecta por igual a todos los socios.	No afecta por igual a todos los socios.									
Afecta por igual a todos los socios.												
No afecta por igual a todos los socios.												

a) Ejecución de acuerdo de reducción del capital social.

a') Afecta por igual a todos los socios.

Nos limitamos a recordar aquello que ya expusimos en un capítulo anterior, a saber, que caben tres tesis:

- Asimilación de este supuesto al régimen tributario previsto para las reducciones del capital social.
- Considerar que existe una transmisión de acciones a título oneroso.
- Entender que existe una distribución de reservas unida a una devolución de aportaciones.

La validez de uno de estos tres criterios en el marco de la Ley 18/1991, es un problema difícil de resolver, como también hemos tenido ocasión de exponer. Ahora nos interesa solamente recordar las dificultades de establecer una calificación legal incuestionable.

b') No afecta por igual a todos los socios.

Igualmente expusimos en un capítulo anterior las dificultades que existían para establecer el régimen jurídico de esta operación en el marco de la Ley 18/1991, aun cuando nos inclinábamos por entender que estábamos ante un supuesto de transmisión onerosa de acciones y, por lo tanto, determinante de un incremento o de una disminución de patrimonio.

b) No ejecución de acuerdo de reducción del capital social.

a') Las acciones se mantienen: Afecta por igual a todos los socios.

En este caso la tesis de la reducción de capital puede ser descartada, puesto que ésta no existe. Más dudoso es que podamos descartar la tesis de la distribución de reservas, pero, a pesar de todo, nos parece que lo más acertado es entender que existe una transmisión a título oneroso de las acciones. Las consecuencias de esta calificación pueden implicar la exención supuesto que las acciones transmitidas hubieran sido adquiridas en los plazos de 10 ó 15 años, según que coticen o no coticen en un mercado secundario oficial.

b') Las acciones se mantienen: No afecta por igual a todos los socios.

En tal caso estamos ante una transmisión a título oneroso de acciones, pudiendo implicar también exención. Debemos descartar tanto la tesis de la reducción de capital, que no hay, como la tesis del reparto de reservas.

c') Las acciones se revenden: Afecta por igual a todos los socios.

En tal caso podemos descartar, igualmente, tanto la tesis de la reducción del capital social, que no existe, como la tesis de la distribución de reservas. Estamos ante una transmisión a título oneroso de acciones que, finalmente, por intermediación de la propia sociedad, pasan a otros accionistas. El resultado práctico también puede ser la exención.

d') Las acciones se revenden: No afecta por igual a todos los socios.

Entendemos que son válidas las conclusiones del supuesto anterior.

e') Las acciones se amortizan: Afecta por igual a todos los socios.

En este supuesto, también nos inclinamos por entender que el tratamiento correcto es el de la transmisión onerosa de acciones, aunque, ciertamente, podrían aducirse algunos argumentos en favor de las tesis de la reducción del capital social y del reparto de reservas.

f') Las acciones se amortizan: No afecta por igual a todos los socios.

Entendemos válidas las conclusiones del supuesto anterior.

En síntesis, cuando las acciones propias se adquieren al margen de un acuerdo de reducción del capital social, tanto si se mantienen como si se transmiten o se amortizan, entendemos que la calificación jurídica más adecuada en el marco de la Ley 18/1991, es la de una transmisión de acciones, determinante de un incremento o de una disminución de acciones.

I. Separación de socios.

En determinados supuestos las normas reguladoras de las sociedades mercantiles otorgan a los socios un derecho de separación. Así, la Ley de Sociedades Anónimas se refiere a este derecho en los supuestos de sustitución del objeto social, cambio de domicilio y transformación. La regulación más detallada del referido derecho está recogida en el artículo 147 Ley de Sociedades Anónimas, a cuyo tenor el contenido económico del derecho de separación consiste en el valor de reembolso de las acciones, que se determinará por el de su cotización media en el último trimestre si las acciones cotizan o bien, en caso de no cotizar, y a falta de acuerdo entre las partes, es decir, la sociedad y los interesados, se estará a la valoración que establezca el auditor de cuentas de la sociedad.

El artículo 48. Uno e) regula la separación de los socios, estableciendo que, en tal caso, se produce un incremento o una disminución de patrimonio por «la diferencia entre el valor de ... los bienes recibidos como consecuencia de la separación y el valor de adquisición del título o participación de capital que corresponda».

Si lo que se entrega es una determinada cantidad de dinero, el valor viene dado, pero si lo que se entrega son otros bienes diferentes, entendemos que deberá tomarse el valor de mercado de los mismos. Normalmente, dicho valor de mercado coincidirá con el que el auditor haya asignado como valor de las acciones que pertenecen al accionista que ejercita el derecho de separación.

Es curioso observar que en el caso de aportación no dineraria de bienes a sociedades, el artículo 48. Uno d) establece, como en su momento estudiaremos, cuatro reglas objetivas de valoración -nominal de la aportación, informe de expertos, cotización y referencia a las normas del Impuesto sobre el Patrimonio-, en tanto que en el fenómeno inverso, esto es, adquisición de bienes con motivos de la separación, se adopte una sola regla: Valor de los bienes recibidos. Hay una evidente divergencia que, según nuestro criterio, carece de justificación y, dando un paso más, hubiera debido eliminarse adoptando en ambos casos la regla del valor real o de mercado, pues, como veremos en su momento, la regla relativa a las aportaciones no dinerarias no es técnicamente correcta.

El ejercicio del derecho de separación determina que el socio pierda su condición y, por lo tanto, será preciso proceder a la anulación de las acciones de las que era titular, a cuyo efecto deberá realizarse la pertinente reducción del capital social. La reducción del capital social es una consecuencia del ejercicio del derecho de separación. Como quiera

que el artículo 44. Cuatro d) regula específicamente las consecuencias fiscales de la reducción del capital social, se hace necesario establecer los supuestos de aplicación de ambos preceptos. A nuestro entender, el artículo 48. Uno e) se aplica cuando el socio se separe de la sociedad y el artículo 44. Cuatro d) cuando la reducción de capital no lleve aparejada la separación del socio.

Ahora bien, a través de una reducción de capital social acordada por la junta general puede llegarse, respecto de algunos socios, a una situación de separación aun cuando no se haya ejercitado el derecho de separación. Esto es así porque aun cuando normalmente la reducción de capital debe afectar por igual a todos los socios, es posible que «la reducción implique amortización de acciones mediante el reembolso a los accionistas y la medida no afecte por igual a todas las acciones» (art. 164.3 LSA), y también porque a través de la reducción de capital mediante adquisición de acciones propias es posible que solamente se vean afectados determinados accionistas, puesto que el acuerdo de reducción puede «afectar solamente a una clase de acciones» (art. 170.1 LSA), y porque aun cuando, con carácter general, la compra debe ofrecerse a todos los accionistas, es posible que unos decidan vender y otros no.

En conclusión, la separación implica una reducción del capital social, pero hay reducciones del capital que sin ser consecuencia de la separación determinan, de hecho, los mismos resultados prácticos que los derivados del ejercicio del derecho de separación. Dicha separación puede ser total o parcial según que el accionista haya dejado de serlo (separación de hecho total) o bien que haya perdido porcentaje de participación (separación de hecho parcial).

A causa de lo expuesto, un cierto sector de la doctrina se ha interrogado acerca del régimen tributario que corresponde a aquellas reducciones del capital social que determinan una separación de hecho o, si se quiere, los mismos efectos prácticos que la separación, pero que no son consecuencia del ejercicio del derecho de separación, habiéndose decantado diversas tesis todas ellas aquejadas, a nuestro parecer, de serios inconvenientes. En efecto, hay quienes entienden aplicable el artículo 44. Cuatro d), simplemente, porque estamos ante una reducción del capital social, siendo así que el socio registra una variación de valor en su patrimonio, y hay quienes, precisamente por ello, entienden aplicable el artículo 48. Uno e), pero, tal vez, incurriendo en el defecto de olvidar que dicho precepto bien pudiera referirse exclusivamente al ejercicio del derecho de separación, en sentido estricto.

A nuestro entender esta polémica está mal planteada y por lo tanto todos los esfuerzos por dilucidar las razones que asisten a los que en ella contienden son estériles.

En efecto, ¿por qué plantear la tributación de la amortización no igualitaria de acciones consecuencia de una reducción de capital, en términos de aplicabilidad del artículo 44. Cuatro d) frente al artículo 48. Uno e)? Este no es un planteamiento correcto y de aquí que las conclusiones que del mismo se derivan, tanto en un sentido como en otro, son insuficientes cuando no equivocadas.

¿Cuál es el planteamiento correcto? A nuestro entender, el que se infiere del significado jurídico y económico de la cualidad de socio. En efecto, ostentar la cualidad jurídica de socio significa participar en un patrimonio situado bajo la titularidad jurídica de una persona jurídica, en unión de otros socios. El grado de participación en dicho patrimonio se mide a través de la participación relativa en el capital social y estando éste dividido en acciones por el número de acciones poseídas respecto del total de acciones existentes. Bien se comprende que el número absoluto de acciones poseídas no expresa, en modo alguno, el contenido de la condición de socio, lo verdaderamente expresivo es el número relativo o porcentaje de participación en el capital social.

Este planteamiento, sencillo y apegado a la realidad jurídica de la condición de socio tal y como la define el artículo 48 de la Ley de Sociedades Anónimas, explica con toda facilidad la fiscalidad de la reducción de capital no igualitaria, al tiempo que es útil para interpretar lo previsto en los artículos 44. Cuatro d) y 48. Uno, Cuarta.

En efecto, una reducción no igualitaria del capital social determina que unos accionistas disminuyan un porcentaje de participación y que otros, correlativamente, lo aumentan. Los primeros liquidan una parte de su inversión, los segundos aumentan su inversión. Quienes liquidan su inversión sufren una variación de valor en su patrimonio puesto que el metálico u otros bienes sustituye a un determinado porcentaje de participación, de aquí que puedan sufrir un incremento o una disminución de patrimonio, que se calculará de acuerdo con las normas previstas en la Ley 18/1991. Por el contrario, una reducción igualitaria del capital social no determina variaciones en el porcentaje de participación y, por tanto, tampoco variaciones de valor en el patrimonio. Bajo esta perspectiva cobran pleno sentido los artículos 44. Cuatro d) y 48. Uno, Cuarta.

El primero, al declarar que no existe incremento o disminución de patrimonio en los supuestos de reducción del capital social, únicamente se refiere a las reducciones de capital igualitarias, porque las no igualitarias determinan, como hemos expuesto, una variación de valor, y el segundo, al regular el cálculo del incremento o disminución de patrimonio que se produce en caso de separación, no hace sino reconocer y confirmar que la disminución en el porcentaje de participación, en este caso total, es determinante de uno u otra.

En suma, para que exista un incremento o una disminución de patrimonio, el socio o accionista debe transmitir un porcentaje de participación. Normalmente esta transmisión se realizará a través de la transmisión de las acciones o de los derechos de suscripción preferente [art. 48. Uno a), b) y c)], excepcionalmente a través de la separación, e infrecuentemente por medio de una reducción de capital no igualitaria.

No busquemos en la Ley 18/1991, una norma reguladora de las reducciones de capital no igualitarias porque no la encontraremos, y, a decir verdad, tampoco hace falta. Apliquemos las normas generales: Diferencia entre los valores de transmisión y adquisición. ¿Qué se transmite?: Un porcentaje de participación materializado en un determinado número de acciones. ¿Cuál es el valor de transmisión?: El importe recibido de la sociedad. ¿Cuál es el valor de adquisición?: El precio de adquisición del citado porcentaje de participación.

Por qué un hecho tan claro es objeto, sin embargo, de reñida controversia. Dejando aparte las posturas interesadas, a nuestro entender la citada controversia está originada por la regulación detallista de la materia inaugurada por el Reglamento de la Ley 44/1978, del IRPF, que, a su vez, dio pie a la formulación de una doctrina administrativa que, inevitablemente, se produjo a su imagen y semejanza, originando una tupida red de criterios de diversa significación. Presa de semejantes precedentes, la Ley 18/1991 no ha podido rasgar plenamente dicha red, aunque la regulación radical de las reducciones de capital [art. 44. Cuatro d)] ha servido para evitar disminuciones de patrimonio rigurosamente inexistentes.

Seguidamente proponemos *un caso práctico* relativo al modo de calcular los incrementos y las disminuciones de patrimonio en las reducciones de capital no igualitarias.

Sean los socios A (200 acc.; 20%; coste unitario: 1.000), B (300 acc.; 30%; coste unitario: 1.500) y C (500 acc.; 50%; coste unitario: 2.000). Se reduce el capital mediante la amortización de 100 acciones, afectando dicha amortización a los socios de la siguiente manera: Socio A (20 acciones), Socio B (10 acciones), Socio C (70 acciones). El valor nominal de cada acción es 1.000.

Se puede observar que el socio C pasa a tener después de la reducción del capital social 430 acciones sobre un total de 900, lo que implica un porcentaje de participación de 47,7%, es decir, que pierde un porcentaje de participación de 2,2%, equivalente a 20 acciones ($2,2\%/900$) cuyo coste de adquisición ha sido de 40.000 pesetas (20×2.000), habiendo sufrido, por tanto, una disminución de patrimonio de 20.000 pesetas ($40.000 - 20.000$).

Ciertamente que una operación como la examinada puede tener por trasfondo una transmisión lucrativa en favor de los socios que ganan participación. Si así fuere, serán de aplicación las normas del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en sede del adquirente, y en sede del transmitente se aplicará lo dispuesto en el artículo 47, en cuyo caso entendemos que el valor de transmisión no sería el nominal recibido, sino el que resultase por aplicación de las normas del citado tributo.

J. Disolución de sociedades.

En la disolución de sociedades, el socio obtiene un incremento o una disminución de patrimonio por diferencia entre «el valor de la cuota de liquidación social... y el valor de adquisición del título o participación del capital que corresponda» [art. 48. Uno e)].

Los accionistas tienen el derecho de participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad, en la forma prevista en los estatutos o, en su defecto, en proporción al importe nominal de las acciones (arts. 48 y 277 LSA). Los bienes que reciben los accionistas integran la cuota de liquidación a que se refiere el artículo 48. Uno e).

Debemos preguntarnos cuál es el valor de la cuota de liquidación social, supuesto que no esté representada por numerario. A nuestro entender no puede ser otro que el valor real o de mercado que tengan los bienes integrantes de la citada cuota, por más que la letra e) del artículo 48. Uno nada prevea, a pesar de ser una norma de valoración.

Al calificarse la diferencia entre el valor real de la cuota de liquidación y el valor de adquisición de las acciones como incremento de patrimonio, procede la aplicación de las «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos, siendo así que el accionista está recibiendo a través de la cuota de liquidación las reservas acumuladas, de donde que en no pocas ocasiones se haya postulado para este tipo de renta la tributación en concepto de rendimiento del capital mobiliario. En cierto modo, el artículo 36. Seis del Real Decreto 1841/1991, de 30 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, da pie a la tesis del rendimiento en la medida en que prevé la aplicación de la deducción por doble imposición de dividendos respecto de «la parte de la cuota de liquidación sujeta efectivamente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas». Es claro, sin embargo, que la calificación legal que corresponde es la de incremento o disminución de patrimonio, y de ahí se deriva una notable asimetría fiscal entre la distribución de beneficios durante la vida de la sociedad y en el momento de su liquidación, ya que pasamos de una doble imposición apenas aliviada por el Impuesto sobre Sociedades y el IRPF a la imposición única por el IRPF.

Se observa, por consiguiente, que el método de «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos tiene el efecto de eliminar la doble imposición de dividendos y, por tanto, también el de integrar el Impuesto sobre Sociedades y el IRPF, en el caso de liquidación de la sociedad.

Este aspecto del sistema de «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos reviste una particular importancia porque, en una cierta medida, está definiendo un modelo de integración del IRPF y del Impuesto sobre Sociedades, caracterizado por:

- La existencia de una doble imposición apenas atenuada con respecto de los beneficios distribuidos por la sociedad.
- La exención en el IRPF respecto de los beneficios incorporados en la cuota de liquidación social.

En su conjunto este modelo de tributación parece que debería propiciar una fuerte retención de beneficios en la sociedad fomentando así su autofinanciación.

Sin embargo, dicha afirmación no es del todo exacta, porque llegado un cierto momento de tenencia de las acciones, el modelo de tributación propicia la transmisión de las mismas, en particular en favor de sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, y la posterior distribución de las reservas, lo que se debe a la combinación de la no tributación de la plusvalía habida en la transmisión de las acciones con la concesión de una deducción por doble imposición en el IRPF, ciertamente que escasa, y en el Impuesto sobre Sociedades que, en este impuesto, puede ser absoluta.

Un *ejemplo* clarificará la cuestión.

Una persona física constituye una sociedad con un capital de 100. Transcurridos 15 años transmite las acciones por un valor teórico que es 850, puesto que la sociedad ha obtenido a lo largo de esos años 1.000 de beneficio y pagado el Impuesto sobre Sociedades por 250. El adquirente es una sociedad que, transcurridos dos años, acuerda el reparto de las reservas de la sociedad participada y posteriormente vende las acciones por un valor teórico, es decir, 100.

Tributación de la persona física:

Precio de venta de las acciones	850
Precio de compra de las acciones	100
Incremento de patrimonio	750 (exento)

Tributación de la persona jurídica:

$$750 \text{ (reservas distribuidas)} / 0,35 - 750 / 0,35 \text{ (deducción doble imposición)} = \underline{\underline{0}}$$

Precio de venta de las acciones	100
Precio de compra de las acciones	850
Disminución de patrimonio	750
Cuota negativa correspondiente	(252,5)

En consecuencia la tributación total habrá sido:

En la sociedad participada	250
En la sociedad adquirente	(252,5)
TOTAL	(2,5)

Si el tipo efectivo de gravamen de la sociedad participada hubiera sido el nominal, la tributación total hubiera alcanzado la suma de:

$$1.000 / 0,35 - 650 / 0,35 = 122,5$$

lo que representa un tipo efectivo de 12,25%.

El análisis precedente muestra que el sistema de «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos define un modelo de integración del IRPF y del Impuesto sobre Sociedades, que puede llegar a una tributación negativa respecto de los beneficios generados por las sociedades siempre que se cumplan una serie de circunstancias. En el plano teórico, las sociedades poseídas por un número relativamente reducido de socios tenderán a situarse en un escenario conformado por las circunstancias mencionadas y que son aquellas que se desprenden del ejemplo propuesto, lo cual determinará una fuerte retención de beneficios durante los quince primeros años de tenencia de las acciones, la transmisión de las acciones y, finalmente, la distribución de los citados beneficios.

Es difícil valorar un modelo de estas características pero lo que parece indudable es que está en línea con la tesis del fomento de la autofinanciación. Por otra parte, no debemos perder de vista que aunque el efecto total del mismo pueda llegar a ser la total exención de las rentas del capital aplicado a la realización de actividades empresariales, dicho efecto no se produce en términos financieros puesto que los beneficios generados por la sociedad participada tributan ejercicio a ejercicio y la recuperación del impuesto pagado se produce un vez transcurridos 17 años.

Si retomamos el *ejemplo* precedente y suponemos que el beneficio ha sido obtenido línealmente a lo largo de 15 años, observaremos que el tipo efectivo de gravamen se sitúa, para un tipo nominal del 35% muy por encima del 12,25%, considerando el valor actual de las cuotas, satisfechas bajo la hipótesis de un tipo de interés del 10%.

Bajo las referidas condiciones, entre el pago del Impuesto sobre Sociedades en la sociedad participada, por importe de 350 ($1.000/0,35$) y la recuperación de parte del impuesto 227,5 ($650/0,35$) media un período aproximado de 10 ejercicios ($17 - 15/2$), lo que implica que el importe recuperado tenga un valor actual en referencia al momento del importe pagado de 87,7, lo cual determina un tipo de tributación efectivo de 26,23%.

Se observa, por consiguiente, que el efecto de recuperación del impuesto que determina el sistema de «reglas y porcentajes» del artículo 45. Dos, en unión al sistema de deducción por doble imposición de dividendos existente en el Impuesto sobre Sociedades puede llevar la tributación sobre las rentas del capital aportado a sociedades a un tipo efectivo ligeramente superior al 25%.

Si el adquirente de las acciones es una persona física, el efecto de recuperación es mucho más reducido. En efecto, bajo las hipótesis contempladas en el ejemplo precedente, la tributación sería la siguiente:

Tributación de la persona jurídica participada:

$$1.000/0,35 = 650$$

Tributación de la persona física transmitente de las acciones:

$$750 - 100 = 650 \text{ (incremento de patrimonio exento)}$$

Tributación de la persona física adquirente de las acciones (supuesto un tipo marginal del 0,4):

$$650/0,4 = 260 - 650/10\% = 195 \text{ (por la distribución de las reservas)}$$

$$100 - 750 = 650/0,4 = (260) \text{ (por la disminución de patrimonio, supuesto que pudiera ser compensable con incrementos de patrimonio)}$$

Tributación total:

$$350 \text{ (sociedad participada)} - 65 \text{ (persona física adquirente): } 285$$

lo que representa un tipo efectivo de 28,5%.

Si, nuevamente, consideramos la cuestión en términos financieros, el importe recuperado (65), tendrá un valor actual aproximado de 25, y el tipo de tributación efectivo se situaría alrededor del 32,5%.