

# LA PROPUESTA DE LA UNIÓN EUROPEA PARA EL IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS EN EL MARCO DE LA COOPERACIÓN REFORZADA: ENTRE JUSTICIA TRIBUTARIA, RECAUDACIÓN Y RESTRICCIÓN A LAS LIBERTADES COMUNITARIAS

**Pablo Andrés Hernández González-Barreda**

*Universidad Pontificia Comillas*

Este trabajo ha sido seleccionado para su publicación por: don José Andrés SÁNCHEZ PEDROCHE, don Francisco Alfredo GARCÍA PRATS, don FRANCISCO MAGRANER MORENO, don Juan MESTRE CHESA y don Javier SANCHO SEBASTIÁN.

---

## EXTRACTO

Desde el inicio de la crisis financiera, la imposición al sector financiero ha sido una reivindicación con una amplia aceptación académica y social. El Impuesto sobre las Transacciones Financieras se ha revelado como la figura más destacada sin que hasta el momento haya sido posible su implantación a escala global o regional. Es en el ámbito de la Unión Europea donde ha alcanzado un mayor desarrollo. En contraposición a su amplia aceptación social, su configuración técnica y aprobación resulta aun dudosa y ambigua. Además, numerosos gobiernos recelan de sus efectos. Más aún, bajo el esquema de la cooperación reforzada comunitaria propuesto plantea problemas desde un doble plano. Por un lado, la configuración técnica de la propuesta origina numerosos interrogantes y aparentes deficiencias aún sin resolver. Por otro lado, su fin esencialmente recaudatorio y la escasa correlación del impuesto con el objetivo de regular el sector financiero dificultan la tarea de compatibilizar su normativa con las libertades comunitarias.

**Palabras claves:** impuestos bancarios, Impuesto sobre las Transacciones Financieras, tasa Tobin, mercado interior, armonización fiscal y cooperación reforzada.

---

*Fecha de entrada: 03-05-2013 / Fecha de aceptación: 09-07-2013 / Fecha de revisión: 22-07-2013*

## THE EUROPEAN UNION PROPOSAL ON A FINANCIAL TRANSACTION TAX UNDER ENHANCED COOPERATION: AMONGST TAX FAIRNESS, REVENUE RAISING AND RESTRICTION OF THE COMMUNITY FREEDOMS

Pablo Andrés Hernández González-Barreda

---

### ABSTRACT

Taxation on financial sector has been a widely accepted slogan since the beginning of the financial crisis. The Financial Transaction Tax has figured prominently among the different proposals on taxes. However, it has been impossible to introduce it either at a regional or global level. It has reached its highest development within the European Union. As opposed to its broad public support, its technical issues and regulation remain controversial and ambiguous. Moreover, most governments have doubts as to its effect. Furthermore, under the proposed framework for enhanced cooperation, it poses problems from a twofold perspective. On the one hand, the technical configuration of the proposal still raises many questions and unsolved flaws are still apparent. On the other hand, its objective, essentially focused on raising revenue, does not match the aim of regulating the financial sector. These issues also make it difficult to reconcile its regulation with Community freedoms.

**Keywords:** banking taxation, Financial Transaction Tax, Tobin tax, internal market, tax harmonization and enhanced cooperation.

---

---

## Sumario

1. Introducción
2. La propuesta europea de ITF: configuración de los elementos esenciales del tributo y cuestiones controvertidas
  - 2.1. Hecho imponible y objeto imponible
  - 2.2. Territorialidad, principio de emisión y residencia a efectos del tributo
  - 2.3. Base imponible y tipo impositivo
  - 2.4. Sujeto pasivo, pago del tributo y responsabilidad
3. Las novedades en la propuesta de febrero de 2013
  - 3.1. Modificaciones relativas a la sujeción de determinados sujetos y operaciones al tributo
  - 3.2. Novedades introducidas al objeto de minimizar la deslocalización de transacciones para evitar el impuesto
  - 3.3. Otras novedades destacables
  - 3.4. Principales cuestiones pendientes
4. El encaje del ITF en el esquema competencial de la Unión: la cooperación reforzada
5. Compatibilidad con el Derecho Primario
6. Compatibilidad con el Derecho Derivado
  - 6.1. El ITF como impuesto indirecto y la Directiva del IVA
  - 6.2. El ITF y la Directiva 2008/7/CE de Concentración de Capitales
7. Consideraciones finales

### Bibliografía

**NOTA:** Este trabajo continúa el estudio sobre la Fiscalidad del Sector Financiero iniciado con la monografía *Tributación Bancaria en la Unión Europea*, Dykinson, 2012; y el artículo «On the European Way to a Financial Transaction Tax under Enhanced Cooperation: Multi-speed Europe or Shortcut?», *Intertax*, vol. 41, núm. 4, 2013. El autor quiere agradecer el apoyo y ayuda en esa tarea a los Profs. Drs. Alonso Madrigal (Universidad Pontificia Comillas) Casero Barrón (Universidad Pontificia Comillas) y Zornoza Pérez (Universidad Carlos III de Madrid).

## I. INTRODUCCIÓN

La imposición sobre el sector financiero ha sido un tema recurrente a partir de 2008 como consecuencia de la crisis financiera. Así, aunque esta cuestión se ha modulado conforme a las peculiares características del sistema financiero y económico actual a escala global, no resulta nueva. El establecimiento de gravámenes en el siglo XVII en los Países Bajos y en el Reino Unido a los efectos de obtener ingresos públicos con los que financiar el creciente gasto de las respectivas Coronas fueron el origen primario de los impuestos al sector financiero, en correlación con el crecimiento y la pujanza de los que fueron pioneros y estaban destinados a ser las principales plazas financieras de Europa<sup>1</sup>.

Posteriormente, y debido al desarrollo y a la globalización del sector financiero, la cuestión fue retomada por los académicos en el siglo XX desde un nuevo punto de vista. Frente al objetivo recaudatorio de anteriores siglos, la fiscalidad como instrumento regulatorio adquirió protagonismo. La primera propuesta moderna en este sentido la sostendría J. M. KEYNES, quien abogaba por el empleo de un tributo para prevenir el empleo de instrumentos financieros, y especialmente monetarios, con fines especulativos, que provocaban distorsiones sustanciales en el mercado<sup>2</sup>. Pero la propuesta que ha disfrutado de mayor protagonismo ha sido la del profesor James Tobin<sup>3</sup>, que ha dado nombre a las reivindicaciones en torno a esta figura tributaria. En la conferencia de 1972 en Princeton –y posteriormente en su comentado artículo en el *Eastern Economic Journal*–, Tobin ya propuso el establecimiento de un gravamen a las operaciones con divisas, con un tipo impositivo reducido para no distorsionar o establecer una barrera a los mercados financieros<sup>4</sup>. En la propuesta original, Tobin sugería la transferencia de la recaudación al Fondo Monetario Internacional o al Banco Mundial de forma que el tributo contribuyera a una mayor responsabilidad y aportara una visión global y de futuro de los Estados<sup>5</sup>.

Posteriormente propuestas de autores como BAKER, HAQ, SUMMERS, SCHULMEISTER, SPAHN o STIGLITZ siguieron en la misma senda iniciada por el profesor TOBIN<sup>6</sup>. Sin embargo, aunque continuadores en la configuración esencial del denominado Impuesto Tobin<sup>7</sup>, el objeto imponible en las distintas propuestas ha tenido diversas variantes. En este sentido, se puede afirmar que el denominado comúnmente Impuesto sobre las Transacciones Financieras se subdivide en el Impuesto sobre

<sup>1</sup> DIETER: 2003, 13; HM Revenue & Customs (HMRC), Stamps Taxes Manual, par. 1.32.

<sup>2</sup> KEYNES: 1973, 160.

<sup>3</sup> TOBIN: 1978.

<sup>4</sup> *Ibid.*, 155.

<sup>5</sup> *Ídem.*

<sup>6</sup> BAKER et ál.: 2009; HAQ et ál.: 1996; SUMMERS et ál.: 1989; SCHULMEISTER: 2008; SPAHN: 1995; STIGLITZ: 1989.

<sup>7</sup> La común denominación «Tasa Tobin» en países hispanohablantes no resulta sino de una mala traducción de *Tobin Tax* ya que el tributo es, en sus propios términos, un impuesto.

Divisas (*Currencies Transaction Tax-CTT*), Impuesto sobre Instrumentos Representativos de Capital o Deuda (*Securities Transaction Tax-STT*), o el Impuesto sobre los Derivados (*Financial Tax on Derivatives-FTD*). A pesar de las diferentes combinaciones posibles entre estos subtipos del gravamen, las tendencias más aceptadas buscaban establecer un ámbito objetivo del impuesto lo más amplio posible con la intención de evitar la posibilidad de eludir el pago del tributo sustituyendo el empleo de algunos instrumentos financieros por otros similares<sup>8</sup>. Esta evolución, junto con el objeto regulador de los mercados, situaron la redistribución de renta en el ámbito global como un elemento de extraordinaria relevancia para el tributo<sup>9</sup>.

Pese al fuerte impulso académico, la elusión del pago del tributo mediante el recurso a productos distintos no gravados, así como la posible deslocalización de las transacciones a otras plazas financieras en soberanías tributarias sin tales tributos, han sido los dos recurrentes argumentos en contra del impuesto.

En consecuencia, las reiteradas peticiones de establecimiento de un Impuesto sobre Transacciones Financieras en los distintos Parlamentos fueron recurrentemente rechazadas sobre la base de los dos argumentos anteriores. En el Parlamento Europeo, una ingente actividad de sus miembros propuso en reiteradas ocasiones el establecimiento del tributo a escala comunitaria, con la negativa de la Comisión cimentada en tales premisas<sup>10</sup>. Por su parte, en el Congreso y en el Senado de Estados Unidos numerosas peticiones también se encaminaron en idéntico sentido, siendo que el debate es recurrente<sup>11</sup>. En el ámbito español, la cuestión fue objeto de repetidos debates en el Congreso de los Diputados<sup>12</sup>.

<sup>8</sup> BAKER et ál.: 2009; SCHULMEISTER: 2008; SPAHN: 1995; STIGLITZ: 1989.

<sup>9</sup> SPAHN: 2002, 6.

<sup>10</sup> Pregunta del MPE Jonas Jöstedt (H-0264/01) de 4 de abril de 2001 sobre la compatibilidad de un eventual ITF con la libre circulación de capitales del artículo 56 del Tratado; preguntas del MPE Ivo Belet (E-2699/04 y E-2698/04) sobre si la Comisión preveía un esfuerzo para introducir un ITF en la Unión; pregunta del MPE Gyula Hegyi (P-5972/08) acerca de las medidas relativas al ITF que la Comisión adoptaría; pregunta del MPE Ramón Jáuregui (E-6292/09) sobre si la Comisión está trabajando en un ITF, sus características y efectos. Resultan sorprendentes las respuestas de la Comisión sobre el ITF en relación con la libre circulación de capitales, aseverando que tal tributo sería contrario al Tratado (*vid.* respuestas a las preguntas E-2699/2004 y H-0264/01). Por el contrario, la Comisión se posicionaría posteriormente en estricta defensa de la compatibilidad del ITF con las libertades comunitarias.

<sup>11</sup> El congresista Chaka Fattah de Pensilvania presentó varias propuestas en el Congreso para introducir un ITF, entre otras medidas. Su propuesta incluía un ITF de un 1% (H. R. 3759 y H. R. 4646). El congresista Defazio también propuso un ITF del 0,25% para «hacer pagar a Wall Street» el 26 de septiembre de 2008 (H. R. 7125-110 Congress). También es destacable el apoyo de la entonces Presidenta de la Cámara de Representantes Nancy Pelosi al establecimiento de un ITF a escala global (<http://www.reuters.com/article/2009/12/03/us-usa-congress-tax-idUSTRE5B24J520091203>). Más recientemente, Keith Ellison ha propuesto un impuesto de 0,005%, 0,10% y 0,5% sobre transacciones con acciones, bonos y derivados respectivamente para fortalecer el sistema financiero y reducir la volatilidad (H.R.1579-113 Congress, de 16 de abril de 2013). Ya en la anterior legislatura lo había propuesto en parecido sentido (H.R.6411-112 Congress). En sentido contrario a la implantación de un FTT, figura la propuesta del congresista Latham (H. RES. 166).

<sup>12</sup> Propuesta del Grupo Parlamentario Socialista de 21 de octubre de 2004. «Proposición no de Ley sobre consideración de la implantación de una tasa sobre transacciones financieras internacionales» (162/000185) (<http://www.congreso.es/pu->

La práctica de los Gobiernos en las últimas décadas del siglo XX fue el establecimiento de este tipo de impuestos en algunos países<sup>13</sup>, o la modificación de gravámenes sobre operaciones societarias o *Stamp Duties* para abarcar algunos de estos supuestos<sup>14</sup>. Los resultados, por su disparidad y singularidad, fueron discretos y en nada tuvieron que ver con las propuestas antiespeculativas pretendidas. Experiencias como la de Suecia representaron un grave revés para estas figuras tributarias<sup>15</sup>.

Pero no sería hasta la mencionada crisis financiera de 2008 cuando el G20 asumió la necesidad de gravar el sector financiero bajo la premisa de «una contribución justa y sustancial»<sup>16</sup>. A pesar de que el Fondo Monetario Internacional y el G20 analizaron varias alternativas entre las que se situaban impuestos sobre balance o impuestos sobre la actividad financiera, la que siempre tuvo un mayor respaldo fue el establecimiento de un Impuesto sobre las Transacciones Financieras (en adelante ITF)<sup>17</sup>. La Unión Europea (en adelante UE), pese al rechazo que habían mostrado hasta entonces la Comisión y el Consejo, asumió su establecimiento bajo la condición de establecerse a escala global<sup>18</sup>. Por su parte, el Parlamento Europeo se manifestó a favor de la iniciativa<sup>19</sup>. A pesar de este impulso para su establecimiento global, la rotunda negativa de determinados países provocó que tal propuesta cayera en saco roto.

---

*blic\_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D\_095.PDF#page=8*), posteriormente retirada ([http://www.congreso.es/public\\_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D\\_170.PDF#page=8](http://www.congreso.es/public_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D_170.PDF#page=8)); pregunta del diputado Campuzano i Canades de 21 de octubre de 2004: previsiones acerca de impulsar un impuesto sobre las transacciones financieras internacionales para financiar la ayuda al desarrollo (184/013242) ([http://www.congreso.es/public\\_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D\\_098.PDF#page=102](http://www.congreso.es/public_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D_098.PDF#page=102)), y respuesta del Gobierno ([http://www.congreso.es/public\\_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D\\_127.PDF#page=221](http://www.congreso.es/public_oficiales/L8/CONG/BOCG/D/D_127.PDF#page=221)); propuesta de Izquierda Unida de 4 de enero de 2011 «Proposición no de Ley sobre el impuesto de las transacciones financieras» (161/002046) ([http://www.congreso.es/public\\_oficiales/L9/CONG/BOCG/D/D\\_514.PDF#page=15](http://www.congreso.es/public_oficiales/L9/CONG/BOCG/D/D_514.PDF#page=15)), y su debate ([http://www.congreso.es/public\\_oficiales/L9/CONG/DS/CO/CO\\_738.PDF#page=6](http://www.congreso.es/public_oficiales/L9/CONG/DS/CO/CO_738.PDF#page=6)). (Acceso el 20 de marzo de 2013).

- <sup>13</sup> Argentina, Colombia o Suecia establecieron tributos sobre las transacciones con instrumentos financieros.
- <sup>14</sup> Paradigmático es el caso del Reino Unido, con la introducción del *Stamp Duty Reserve Tax (SDRT)* como tributo a las transacciones sobre instrumentos financieros mediante anotaciones en cuenta. Este fue establecido en 1986 como consecuencia de la imposibilidad de aplicar el *Stamp Duty* –timbre físico sobre los certificados de instrumentos financieros– a las transacciones sin papel derivadas del entonces creciente sector financiero.
- <sup>15</sup> Suecia implantó un ITF del 0,5% que supuso una huida masiva de la negociación financiera en el país. Sin embargo, ello fue consecuencia de la deficiente configuración del tributo, que al aplicarse a las transacciones que se localizaran en el país, incentivaba al sector financiero a deslocalizar sus transacciones en el extranjero [*vid.*, SEC(2011) 1102 final, 18-19].
- <sup>16</sup> Comunicados de las Reuniones de Ministros de Finanzas y Gobernadores de los Bancos Centrales del G20 en Busán, República de Corea, 5 de junio de 2010, y Cumbre de Toronto de 26 y 27 de junio de 2010.
- <sup>17</sup> *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G20*, International Monetary Fund: 2010.
- <sup>18</sup> *Commission Staff Working Document, Financial Sector Taxation, accompanying the communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions*, 13 (7 oct. 2010) SEC(2010) 1166, 13.
- <sup>19</sup> [P7\_TA(2010)0056].

Posteriormente, en una nueva vuelta de tuerca y a pesar del desacuerdo global, la UE encaiminó sus esfuerzos hacia el establecimiento de un ITF a escala comunitaria. Para ello, planteó en origen el establecimiento del mismo como un recurso propio de la Unión, de forma que se redujeran las contribuciones de los socios al presupuesto de la Unión<sup>20</sup>, e impulsó el estudio y la propuesta de la configuración del tributo<sup>21</sup>.

A pesar de tal impulso, y del intenso trabajo de la Comisión, apenas se lograba rozar la mayoría<sup>22</sup>. Además, el Parlamento Europeo, como reflejo del apoyo del que gozaba el ITF entre sus miembros, aprobó la propuesta con premura aunque incluyendo algunas sugerencias<sup>23</sup>.

Así, los países dispuestos a establecer el impuesto redirigieron la propuesta hacia el marco de la cooperación reforzada. Bélgica, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Austria, Portugal, Eslovenia y Eslovaquia solicitaron a la Comisión la iniciativa en torno a la cooperación reforzada<sup>24</sup>. De este modo, el Consejo y el Parlamento aprobaron la cooperación reforzada en su Decisión 2013/52/EU, de 22 de enero de 2013<sup>25</sup>, aun a falta de su regulación sustantiva.

Entretanto, algunos países como Bélgica o Francia se han adelantado al establecimiento de la cooperación reforzada, y han promulgado sus propios ITF<sup>26</sup>. Otros, como Hungría o Italia, han establecido el ITF después de la aprobación de la cooperación reforzada, si bien a falta de sus detalles técnicos<sup>27</sup>.

<sup>20</sup> *Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC (28 Sept. 2011)*, [COM(2011) 594 final]; *Commission staff working paper impact assessment accompanying the document Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC (28 sept. 2011)*, [SEC(2011) 1102 final].

<sup>21</sup> COM(2011) 594 final.

<sup>22</sup> *Proposal for a Council Decision authorising enhanced cooperation in the area of financial transaction tax (25 oct. 2012)* [COM(2012) 631 final/2]

<sup>23</sup> *European Parliament Legislative Resolution of 23 May 2012 on the Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC* [P7\_TA-PROV(2012)0217].

<sup>24</sup> COM(2012) 631 final/2, s. 1.

<sup>25</sup> Decisión 2013/52/EU, de 22 de enero de 2013, por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. DOUE L/22, de 25 de enero de 2013.

<sup>26</sup> Artículo 5 de la Ley de Finanzas de 14 de marzo de 2012. En 2001 se promulgó en el artículo 88 de la *Loi n.º 2001-1275 du 28 décembre 2001 de finances pour 2002*, JORF 302, 21074 de 29 de diciembre de 2001, un régimen de ITF para negociación con alta frecuencia. Está contenido en el artículo 235 *ter* ZD del *Code général des impôts*. Bélgica aprobó una suerte de *Stamp Duty* en la transmisión de determinados instrumentos financieros en 2004, aunque sujeto a la aprobación de todos los países miembros de la UE. (*Loi instaurant une taxe sur les opérations de change de devises, de billets de banque et de monnaies*, of 19 de noviembre de 2004, F. 2004 – 4756 *Moniteur Belge*, 24 de diciembre de 2004). Su análisis puede encontrarse en [http://docufin.fgov.be/intersalgr/hrfcsf/adviezen/PDF/TOBIN%20\\_rapport%20juin%202001\\_c.pdf](http://docufin.fgov.be/intersalgr/hrfcsf/adviezen/PDF/TOBIN%20_rapport%20juin%202001_c.pdf).

<sup>27</sup> En Italia fue introducida en los párrafos 291 a 500 del artículo 1 de la Ley 229 de 24 de diciembre de 2012 de *Stabilità*, publicada en la Gaceta Oficial de 29 de diciembre de 2012.

La propuesta inicial del año 2011 para un tributo a escala comunitaria ha servido de base para una propuesta de impuesto bajo el marco de la cooperación reforzada publicada en febrero de 2013<sup>28</sup>. En ella, la estructura del impuesto se mantiene, por lo que siguen en cuestión numerosos interrogantes sobre su configuración.

En este sentido, cabe destacar que el hecho de conservar intacta la estructura del impuesto mantiene asimismo algunos problemas de configuración del tributo. Pero más aún, el hecho de establecerse bajo el mecanismo de cooperación reforzada hace que la interacción entre la configuración del tributo, la distribución competencial en el seno de la UE y el sometimiento a la normativa comunitaria arrojen numerosos interrogantes sin una clara solución.

## 2. LA PROPUESTA EUROPEA DE ITF: CONFIGURACIÓN DE LOS ELEMENTOS ESENCIALES DEL TRIBUTO Y CUESTIONES CONTROVERTIDAS

### 2.1. HECHO IMPONIBLE Y OBJETO IMPONIBLE

La propuesta del ITF establece como hecho imponible el curso de una transacción financiera siempre que, al menos, una de las partes esté establecida en el territorio de un Estado miembro participe de la cooperación reforzada, y que una de las partes sea una entidad financiera considerada como establecida en un Estado miembro que participe en la cooperación reforzada, con independencia de si actúan por su propia cuenta o por cuenta de otro, o si actúan en nombre de una de las partes de la transacción<sup>29</sup>.

La definición pivota sobre tres elementos. El concepto de transacción financiera, la participación de una entidad financiera y el establecimiento de una de las partes en el territorio del tributo.

La territorialidad a través del establecimiento y la definición de transacción financiera configuran la respuesta a las dos grandes críticas del tributo: la elusión del tributo sustituyendo la transacción de determinados productos por otros no gravados, o la deslocalización de la operación<sup>30</sup>. La propuesta comunitaria prestó al establecimiento y la territorialidad una especial atención por la posible deslocalización de las operaciones, tal y como sucedió en la experiencia sueca<sup>31</sup>.

<sup>28</sup> *Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax* (14 feb 2013) [COM(2013) 71 final]; *Commission Staff Working Document, Impact assesment accompanying the document Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax Analysis of policy options and impacts*, [14 feb 2013] (SWD (2013) 28 final).

<sup>29</sup> Artículo 3.1 COM (2013) 71 final; Cf. artículo 1.2 COM (2011) 594 final.

<sup>30</sup> SEC(2011) 1102 final, 48-49; sobre la territorialidad: *vid. Commission Technical Fiche on the residence principle and the territoriality of the tax* ([http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/fact\\_sheet/territoriality.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/fact_sheet/territoriality.pdf)).

<sup>31</sup> SEC(2011) 1102 final, 18-19.

Sobre el concepto de transacciones financieras cubiertas, la propuesta de la Unión sigue el paradigma marcado por la doctrina de la necesidad de que el ITF cubra un espectro de transacciones con instrumentos financieros lo más amplio posible<sup>32</sup>.

De ello, quizás la nota más destacada del ámbito objetivo es la exclusión de divisas del hecho imponible del ITF<sup>33</sup>. El sometimiento a gravamen de las transacciones con divisas en el seno de la UE ha sido objeto de una discusión amplia, por la necesidad de someter a gravamen tales transacciones para cumplir con el objetivo antiespeculativo de Tobin, en contraposición al amplio desarrollo de la libre circulación de capitales en la UE<sup>34</sup>. El hecho de que algunos países miembros de la Unión operen con divisas distintas al euro, así como la aplicabilidad de la libre circulación de capitales a países terceros, derivan en la colisión del gravamen a tales transacciones con el Derecho Primario de la Unión *in limine*. No obstante, algunos autores aseveraron la posibilidad de gravar intercambios de divisas<sup>35</sup>, el propio Banco Central Europeo dictaminó la exclusión de tal posibilidad por considerarla contraria a la libre circulación de capitales<sup>36</sup>.

Excluidas las divisas, el ITF propuesto por la Comisión se basa en dos bloques fundamentales de transacciones financieras. Se gravan derivados y otros productos estructurados –en coincidencia con el académico *Financial Tax on Derivatives*–; e instrumentos representativos de deuda y capital –*Securities Transaction Tax*–.

En un pormenorizado desarrollo de la definición de transacción financiera, la propuesta de la Directiva bajo cooperación reforzada establece una quintuple definición de la misma.

En primer lugar, se incluye bajo esta definición a la compra y venta de un instrumento financiero antes de la compensación o liquidación<sup>37</sup>. La definición de instrumento financiero se remite a la Directiva MiFID, e incluye dentro de la definición a productos estructurados de acuerdo con la Directiva reguladora de los mismos<sup>38</sup>. De esta forma, el ITF recaería por remisión a la Directiva MiFID en la compraventa de valores negociables, instrumentos del mercado monetario; participaciones de organismos de inversión colectiva; contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados sobre instrumentos financieros, materias primas, variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión, inflación y otros índices

<sup>32</sup> SEC(2011) 1102 final, 11; durante la tramitación se analizaron otras opciones y combinaciones de transacciones cubiertas [SEC(2011) 1102 final, 6]; SHACKLEFORD et ál.: 2010,797.

<sup>33</sup> SEC(2011) 1102 final, 41; COM(2013) 71 final, 8-9.

<sup>34</sup> SEC(2011) 1102 final, 41; SMIT: 2012,131.

<sup>35</sup> DENYS: 2001, 430-435.

<sup>36</sup> Opinión del Banco Central Europeo de 4 de noviembre de 2004 a solicitud del Ministerio de Finanzas belga sobre un borrador de ley para la introducción de un impuesto en las transacciones sobre cambio de divisas extranjeras, billetes y monedas (CON/2004/34).

<sup>37</sup> Artículo 2 (1) (2) (b) COM (2013) 71 final.

<sup>38</sup> Artículo 2 (1) (3) COM (2013) 71 final.

estadísticos; contratos por diferencias, transferencias de riesgo, con distintos tipos de liquidación en una pormenorizada regulación de la MiFID<sup>39</sup>. Por otro lado, por remisión a la Directiva 2006/48/CE, recaería sobre productos estructurados, siendo estos definidos, a grandes rasgos, como instrumentos susceptibles de transferir el riesgo, con excepción de la transmisión de los riesgos de crédito<sup>40</sup>.

También se incluye en este ámbito la transmisión de instrumentos financieros entre entidades de un mismo grupo o entidades que transmitan su riesgo, en los casos que no se incluyan en el concepto de compra y venta<sup>41</sup>.

La conclusión de contratos de derivados antes de su compensación o liquidación también se incluye dentro de la definición de transacción financiera<sup>42</sup>. Estos son: contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados sobre instrumentos financieros, materias primas, variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión, inflación, y otros índices estadísticos; contratos por diferencias, transferencias de riesgo, con distintos tipos de liquidación mediante remisión a la pormenorizada regulación de la MiFID<sup>43</sup>. Estos instrumentos se tienen en consideración a efectos del tributo de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 38 y 39 del Reglamento de Ejecución 1287/2006 de la Comisión<sup>44</sup>.

La permuta de instrumentos financieros es incluida como una operación financiera por la propuesta de regulación del ITF<sup>45</sup>. Esta vendría definida por un intercambio de los instrumentos financieros definidos en la MiFID en el apartado C de su Anexo I<sup>46</sup>.

Por último, se incluyen en el ámbito de gravamen del ITF los pactos de recompra, recompra inversa y préstamos de acciones y bonos<sup>47</sup>. Su definición se remite a la Directiva 2006/49/CE en

<sup>39</sup> Sección C del Anexo I de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento y del Consejo de 21 de abril de 2004, DOUE L145, de 30 de abril de 2004.

<sup>40</sup> Artículo 2 (1) (7) COM (2013) 71 final y artículo 4 (36) de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, DOUE L177 de 30 de junio de 2006.

<sup>41</sup> Artículo 2 (1) (2) (b) COM (2013) 71 final.

<sup>42</sup> Artículo 2 (1) (2) (c) COM (2013) 71 final.

<sup>43</sup> Puntos (4) a (10) de la Sección C del Anexo I de la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, del Parlamento y del Consejo MiFID, DOUE L145, de 30 de abril de 2004.

<sup>44</sup> Artículos 38 y 39 del Reglamento n.º 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva, DOUE L241, de 2 de septiembre de 2006.

<sup>45</sup> Artículo 2 (1) (2) (d) COM (2013) 71 final.

<sup>46</sup> Sección C del Anexo I de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento y del Consejo de 21 de abril de 2004, DOUE L145, de 30 de abril de 2004.

<sup>47</sup> Artículo 2 (1) (2) (e) COM (2013) 71 final.

sus artículos 3 (1) (m) para pactos de recompra y recompra inversa; y al artículo 3 para préstamos de valores o toma de valores en préstamo<sup>48</sup>.

Sobre esta prolija definición de transacción financiera podemos realizar algunas consideraciones.

En primer lugar, acerca del amplio rango de productos financieros sobre el que recae el gravamen podemos determinar que la Comisión ha pretendido evitar la posibilidad de eludir el pago del tributo empleando otros instrumentos financieros parecidos no sometidos a gravamen. La inclusión de todo tipo de operaciones financieras sin atender a su finalidad puede conllevar la existencia de determinados efectos perjudiciales que la propuesta inicial y la nueva no prevén. En este sentido, la inclusión como entidades financieras a empresas de seguros y reaseguros, así como el gravamen de derivados sin atender a su naturaleza, pueden llevar al incremento del coste de productos que responden a una actitud financieramente responsable, como son los seguros. Ello porque el uso de *swaps* de tipos como negocios complementarios a contratos de préstamo al objeto de reducir el riesgo de interés es habitual. Se asemejarían así a determinados productos aseguradores. Más aún, la conversión, reducción y dispersión del riesgo por las entidades aseguradoras suele hacerse a través de instrumentos de este tipo<sup>49</sup>. En este sentido, algunas propuestas de gravámenes sobre el sector financiero han excluido del gravamen a este tipo de instrumentos que se sitúan más cerca de productos aseguradores –sí excluidos del ITF– que de productos especulativos<sup>50</sup>. A nuestro juicio, el ITF debería seguir idéntico criterio para no desincentivar el empleo de tales instrumentos financieros que comportan actividades financieramente responsables.

Justo en el otro lado de la frontera entre los productos financieros y los productos aseguradores, encontramos productos de seguros y reaseguros como los *unit-linked*, cuya función puede resultar similar a la de determinados productos estructurados o fondos de inversión<sup>51</sup>. En este sentido, tal y como han apuntado algunos autores, no resulta improbable la utilización de productos de seguros complejos, fuera del ámbito del tributo, como sustitutivos de productos sí incluidos, eludiendo el pago del gravamen como consecuencia de tal sustitución<sup>52</sup>.

Pero más aún, observamos un serio riesgo de incremento de la especulación con divisas en la medida en que estas se mantienen fuera del ámbito del tributo, frente a una amplia gama de instrumentos financieros que se encuentran cubiertos por el ámbito del tributo.

<sup>48</sup> Artículos 3 (1) (m) y 3 (1) (n) de la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito, DOUE L177, de 30 de junio de 2006.

<sup>49</sup> HENKOW: 2012a, 9.

<sup>50</sup> En este sentido, algunas propuestas de *Bank Levies* como las de Portugal, Francia, Alemania o Reino Unido han excluido del gravamen productos financieros en la medida en que cubren posiciones de riesgo en sentido opuesto.

<sup>51</sup> Aunque su fiscalidad en Imposición Directa pueda resultar sustancialmente diferente.

<sup>52</sup> HENKOW: 2012a, 9; SCHACKLEFORD et ál.: 2010, 797.

Por otra parte, algunas operaciones son objeto de exclusión por razón de los sujetos intervinientes. En el primer grupo definido por la propuesta de Directiva se excluye el sometimiento a gravamen de algunos sujetos, únicamente en la parte excluida por la Directiva, de forma que la contraparte continuaría sujeta a gravamen<sup>53</sup>. Este es el caso de las contrapartes centrales, las *Central Securities Depositories*, *International Central Securities Depositories*, los Estados miembros y sus órganos encargados de gestionar la deuda pública. La presunción aquí es que tales organismos cumplen funciones regulatorias o de registro, así como en el caso de los Estados, que velan por el interés general, de forma que no se puede considerar que tengan actividades especulativas. A mayor abundamiento, en el caso de los Estados, su inclusión dentro del ámbito del tributo podría mermar su capacidad de actuación en el mercado en defensa del interés general.

Por último, una serie de transacciones son objeto de exclusión de tributación para ambas partes de la operación. Este es el caso de la exclusión del gravamen sobre las primeras emisiones de acciones y bonos, así como productos equivalentes<sup>54</sup>. De igual forma, se excluye del tributo la suscripción de participaciones en fondos de inversión y fondos de inversión alternativos<sup>55</sup>. La ratio de tal exclusión no es otra que mantener el criterio de la UE de eliminar los obstáculos al establecimiento de empresas en el territorio del mercado interior<sup>56</sup>.

El problema aquí podría radicar en que, por mor de la remisión al artículo 5 (c) del Reglamento de Ejecución 1287/2006, la exclusión comprende la emisión de instrumentos representativos de capital o deuda señalados en el mismo, si bien la omisión de la referencia al primer párrafo en la remisión a la Directiva 2004/39/CE podría hacer dudar sobre si la emisión de instrumentos de pago negociables tales como cheques, pagarés y otros instrumentos similares se mantendría dentro del ámbito del tributo<sup>57</sup>. En una interpretación teleológica y conjunta de los preceptos parecería razona-

<sup>53</sup> Artículo 3 (2) COM (2013) 71 final.

<sup>54</sup> Artículo 3 (4) (a) COM (2013) 71 final.

<sup>55</sup> La propuesta anterior de ITF de la Comisión Europea incluía las transacciones en mercados primarios (suscripciones...) de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Inversión Alternativos. Frente a ello, la nueva propuesta ha optado por suprimir la exclusión de tales operaciones de la exención de transacciones en mercados primarios [cf. art. 3 (4) (a) COM (2013) 71 final y art. 1 (4) (a) COM (2011) 594 final].

<sup>56</sup> La propia Comisión reconoce la necesidad de evitar un posible conflicto con la Directiva 2008/7/CE sobre concentración de capitales en la medida en que esta establece la imposibilidad de gravar operaciones del mercado primario. La anterior propuesta preveía la prevalencia de la futura Directiva de ITF sobre la de concentración de capitales. Sin embargo, esto no puede darse en la propuesta actual al realizarse bajo el marco de cooperación reforzada que tiene como requisito el respeto al Derecho de la Unión en la medida en que no participan todos los Estados miembros y se generarían asimetrías en la aplicación de la mencionada Directiva. Además, se suma a esto la necesidad de establecer criterios consistentes en fiscalidad europea de forma que lo que se considera un obstáculo para el establecimiento de empresas en una Directiva no encuentre vía libre en otra por su afán recaudatorio [vid., COM (2013) 71 final, 9; también art. 15 COM (2011) 594 final].

<sup>57</sup> Artículo 5 (c) del Reglamento n.º 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros y términos definidos a efectos de dicha Directiva, DOUE L241, de 2 de septiembre de

ble interpretar la exclusión de tales instrumentos. Con todo, su aclaración sería recomendable a efectos de garantizar la seguridad jurídica en la aplicación de la norma por jurisdicciones muy distintas.

No obstante, sobre la sujeción de los fondos de pensiones en operaciones en mercados secundarios ha surgido una controvertida discusión en la que el Parlamento Europeo se ha posicionado a favor de su exclusión para no penalizar a los ahorradores<sup>58</sup>. Incluso los Países Bajos han manifestado la posibilidad de incorporarse a la propuesta en caso de excluir los fondos de pensiones<sup>59</sup>.

También se excluyen de tributación para ambas partes de la transacción aquellas realizadas con los bancos centrales de los Estados miembros; transacciones en el marco de rescates financieros a Estados miembros tales como las transacciones con el Banco Central Europeo<sup>60</sup>, las transacciones con el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera, y la Entidad Europea de Estabilidad Financiera, con la UE en relación con ayuda financiera a Estados<sup>61</sup>, y también transacciones con la UE y la EURATOM relativas a la gestión de sus activos<sup>62</sup>. Este ámbito de exclusión objetiva comprende además las operaciones con la UE, EURATOM, el Banco Europeo de Inversiones y otros organismos comunitarios a los que se aplique el Protocolo de Privilegios e Inmidades<sup>63</sup>, las operaciones con organizaciones internacionales reconocidas por el Estado en el que se encuentren<sup>64</sup>, y las operaciones de reestructuración empresarial<sup>65</sup>.

Estas exclusiones responden en el caso de la exención en las operaciones con instituciones comunitarias y organismos internacionales a la no correspondencia de sus funciones con intereses especulativos. Más aún, con la propia exclusión de su gravamen además del correspondiente a la contraparte, se pretende facilitar su acción de forma que el tributo no sea una barrera a los mismos, especialmente en el caso de los rescates financieros a Estados miembros.

---

2006, que únicamente hace referencia a los apartados a y b del artículo 4 (1) (18) de la Directiva 2004/39/CE de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo, DOUE L145, de 30 de abril de 2004.

<sup>58</sup> La enmienda 15 de la Resolución del Parlamento Europeo sobre la propuesta de ITF proponía la exclusión de los fondos de pensiones como entidades financieras en el sentido del impuesto en la medida en que actuaran solamente en beneficio e interés del fondo [P7\_TA-PROV(2012)0217].

<sup>59</sup> El Ministro de Finanzas holandés apuntó en noviembre de 2012 la posibilidad de entrar en la cooperación reforzada bajo ciertas condiciones, siendo estas, entre otras, la exclusión de los fondos de pensiones (*vid.*, <http://www.europo-litics.info/economic-a-monetary-affairs/financial-transaction-tax-netherlands-may-join-ranks-art345047-30.html>).

<sup>60</sup> Artículo 3 (4) (c) COM (2013) 71 final.

<sup>61</sup> Ídem.

<sup>62</sup> Artículo 3 (4) (d) COM (2013) 71 final.

<sup>63</sup> Artículo 3 (4) (e) COM (2013) 71 final.

<sup>64</sup> Artículo 3 (4) (f) COM (2013) 71 final.

<sup>65</sup> Artículo 3 (4) (g) COM (2013) 71 final.

Por otro lado, la exclusión de las operaciones de reestructuración no es sino consecuencia de la política comunitaria de eliminar obstáculos fiscales a la concentración y reorganización de empresas para optimizar sus recursos con el objeto de competir más eficazmente en el mercado global<sup>66</sup>.

El espectro sobre el que recae el tributo resulta amplísimo, de forma que la gran mayoría de productos utilizados frecuentemente en operaciones financieras están sometidos a gravamen, si bien se encuentran algunas islas en el mar financiero, como las mencionadas, que no resultan cubiertas por el ITF. La exclusión de las divisas y productos aseguradores, entre otros, puede resultar adecuada, ya que responde, por un lado, a exigencias del ordenamiento comunitario y, por otro, a la existencia de una actitud presuntamente responsable y no especulativa. Sin embargo, las difusas fronteras entre productos aseguradores y productos financieros en algunos casos resultan controvertidas y, sin duda, la elección entre un producto y otro se verá distorsionada a favor de aquellos aseguradores como consecuencia del tributo. Las mismas distorsiones se pueden producir entre derivados o estructurados sobre monedas extranjeras y las propias monedas extranjeras, de tal modo que el incentivo a la especulación con las propias divisas quede intacto o incluso se incremente por el incentivo de no estar gravados. No así la exclusión de la negociación con organismos públicos, donde el carácter cautivo de la operación en tanto tiene que intervenir un organismo internacional o europeo provoca gozar de un mayor control.

En el caso de operaciones fraudulentas que impliquen reestructuraciones empresariales, la cláusula anti-abuso permitirá abordarlas eficazmente. No será el caso en supuestos de productos sustitutivos, donde en la opción de inversión por un producto asegurador o financiero resultará enormemente difícil distinguir las operaciones con fines elusivos, de aquellas en las que se ha buscado la opción, financieramente –y fiscalmente– más atractiva.

## 2.2. TERRITORIALIDAD, PRINCIPIO DE EMISIÓN Y RESIDENCIA A EFECTOS DEL TRIBUTO

Junto con la definición de una amplia gama de productos a efectos de evitar la elusión del tributo sustituyéndolo por otros similares, la otra gran cuestión que ha de abordarse en el análisis del impuesto es el mantenimiento de las operaciones dentro del punto de conexión con soberanía tributaria para poder ejercer eficazmente la exacción del tributo. La experiencia sueca demostró que la utilización de la localización de la operación dentro de un ámbito territorial como punto de conexión para el tributo resultaba ineficaz por la facilidad de deslocalizar las transacciones en el caso de intangibles como los instrumentos financieros<sup>67</sup>.

<sup>66</sup> Este punto no se encontraba en la propuesta previa. Fue sugerido durante el debate público para mejorar la consistencia de la Directiva con otras normas comunitarias que sí exencionaban este tipo de operaciones para evitar que el tributo fuera una traba a las reorganizaciones empresariales, mientras en el ámbito de tributación directa, IVA e impuestos sobre concentración de capitales se pretendía evitar la imposición (HERNÁNDEZ: 2013, 215-216).

<sup>67</sup> SEC(2011) 1102 final, 18-19; CORTEZ y VOGEL: 2011, 27; VELLA: 2011, 610.

Por este motivo, la Comisión prefirió desde su primera propuesta la utilización del criterio de residencia o establecimiento a efectos del tributo, con el objeto de garantizar que dichas operaciones, aun cuando fueran efectuadas en territorios situados fuera del ámbito territorial del gravamen, estuvieran sujetas al ITF. Con este criterio, se conjugan dos hechos para que el tributo sea exaccionable. Los criterios para sujetar la transacción son la intervención de, como mínimo, una entidad financiera y que, al menos, una de las partes esté localizada en el territorio del impuesto. Junto a ello, la propuesta de 2013 introduce el subsidiario principio de emisión.

El concepto de establecimiento para entidades financieras viene dado por poseer una autorización de un Estado miembro partícipe para operar como tal; la existencia de autorización para operar desde fuera del territorio del Estado en el territorio de ese Estado miembro; el hecho de que su domicilio de registro conste en ese Estado miembro; o su dirección permanente o, si carece de la misma, su residencia habitual esté localizada en un Estado miembro; o la tenencia de una sucursal en un Estado miembro<sup>68</sup>.

Pero cabe destacar, sin duda, que las dos cláusulas estrella para salvar la posible elusión del tributo son el criterio de establecimiento por atracción y el criterio de emisión.

El primero se configura de forma que una parte, actuando como contraparte de una entidad financiera considerada establecida en la Unión conforme a los criterios que ya hemos mencionado, o con una contraparte no financiera establecida en el territorio de un Estado miembro, será considerada establecida en el Estado miembro de la parte establecida<sup>69</sup>. La cláusula resulta acertada a todas luces, puesto que, de no operarse de esta forma, existiría un incentivo claro de los inversores residentes en los Estados miembros partícipes para suscribir sus transacciones financieras con entidades financieras no residentes. De este modo, se equiparan aquellas entidades financieras sometidas a la soberanía fiscal del tributo de forma directa por razón de su conexión territorial, con aquellas no residentes.

Adicionalmente, el otro criterio de cierre lo constituye el principio de emisión. Este principio, introducido en el borrador de Directiva de 2013, constituye una nueva cláusula de cierre a posibles escapes al tributo<sup>70</sup>. Numerosos comentaristas ya sugirieron que determinadas transacciones entre dos entidades financieras residentes sobre instrumentos financieros emitidos en la zona del impuesto podrían ser deslocalizadas por ambas partes hacia filiales u otras entidades establecidas fuera del territorio del impuesto, ahorrándose el correspondiente tributo<sup>71</sup>. Para evitar tal posibilidad, el Parlamento Europeo ya sugirió en el análisis del borrador previo la posibilidad de incluir el criterio de emisión<sup>72</sup>.

<sup>68</sup> Artículo 4 (1) letras (a) a (e) COM (2013) 71 final.

<sup>69</sup> Artículo 4 (1) (f) COM (2013) 71 final.

<sup>70</sup> Ídem.

<sup>71</sup> BLAKEMORE: 2011; VELLA: 2011, 616; VOGEL y CORTEZ: 2012, 83; HENKOW: 2012b, 14.

<sup>72</sup> *European Parliament legislative Resolution of may 23 2012 on the proposal for a council directive on a common system of financial transaction tax*, [P7\_TA(2012)0217] Enmiendas 7 y 18.

Bajo este, las transacciones sobre productos estructurados, así como las transacciones sobre valores negociables, instrumentos del mercado monetario y participaciones de organismos de inversión colectiva estarían sometidos a tributación en el Estado de emisión del instrumento<sup>73</sup>. No se trata del gravamen de la emisión en sí, sino de sucesivas transmisiones subsiguientes de instrumentos emitidos en el territorio de la cooperación reforzada. Sin embargo, el propio precepto contiene el criterio de emisión exceptúa los instrumentos derivados que no son negociados en una plataforma organizada<sup>74</sup>.

La inclusión de este criterio supone que las transacciones entre entidades financieras situadas fuera del área territorial de la cooperación reforzada, o entre una entidad financiera y un sujeto no financiero establecidos fuera de la comunidad, estén sometidos a imposición. Un ejemplo sería la negociación de instrumentos financieros entre una entidad financiera de Reino Unido con una contraparte estadounidense en una operación sobre acciones emitidas en Alemania. En este caso, tanto la entidad financiera británica como la norteamericana deberán pagar el tributo en Alemania. Este criterio ha sido objeto de abundantes críticas, especialmente por países contrarios a la implantación del tributo. La extraterritorialidad del impuesto en tales casos, si bien resulta adecuada desde el punto de vista del cierre de la elusión del impuesto y la fuga de transacciones financieras, podría resultar contraria a la libre circulación de capitales, así como al principio de territorialidad y soberanía tributaria. Ello ha provocado que el Comité de Asuntos Europeos de la Cámara de los Lores del Parlamento británico haya informado en contra de tal precepto<sup>75</sup> y el Reino Unido haya presentado recurso ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en adelante TJUE) por presunta violación de los derechos y obligaciones de los Estados no participantes, conculcación de los Principios Generales del Derecho Internacional al imponer obligaciones de forma extraterritorial y por causar costes de gestión a los Estados no participantes<sup>76</sup>.

Además del criterio de emisión, una amplia cláusula anti-abuso, y específicamente una para los casos de emisión, ha sido incorporada a la Directiva, cerrando más, si cabe, la posibilidad de huidas del impuesto<sup>77</sup>.

Por otra parte, el criterio de establecimiento de las personas no financieras resulta de la inscripción registral en un Estado miembro en el caso de personas jurídicas, o el domicilio permanente en

<sup>73</sup> Artículo 10 (1) *in fine* en relación con el artículo 4 (1) (f) y 4 (2) (c) COM (2013) 71 final.

<sup>74</sup> Artículo 4 (1) (f) *in fine* y 4 (2) (c) *in fine* COM (2013) 71 final.

<sup>75</sup> El Comité para la Unión Europea de la Cámara de los Lores elaboró un informe con audiencia del Director General de Tributación de la Comisión Europea, académicos y representantes de la Administración en el que especialmente cargaba contra el principio de emisión al considerar que, si bien se trataba de una norma anti-abuso, llegaba demasiado lejos configurando el tributo extraterritorialmente. También consideró el Comité que se podían crear distorsiones en la competencia así como problemas de cumplimiento del principio de subsidiariedad. (Carta de 26 de marzo de 2013 del Presidente del Comité para la Unión Europea de la Cámara de los Lores al Secretario del Tesoro. Accesible en <http://www.parliament.uk/documents/lords-committees/eu-sub-com-a/FTTEnhancedScrutiny/260313FTT.pdf>).

<sup>76</sup> *Vid.*, Caso C-209/13 *United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland vs. Council of the European Union*.

<sup>77</sup> *Vid.*, epígrafe 3.2.2.- La codificación de la doctrina anti-abuso del Tribunal de Justicia en la propuesta de ITF.

el caso de personas físicas<sup>78</sup>. También se considera establecido si tiene una sucursal con respecto a las operaciones de tal establecimiento<sup>79</sup>. Por último, nuevamente se considera establecido si efectúa transacciones con instrumentos financieros o productos estructurados emitidos en el territorio de un Estado miembro participe de la cooperación reforzada, exceptuando derivados no negociados en mercados organizados, incluso cuando estos mercados radiquen fuera del territorio del impuesto<sup>80</sup>.

En lo que respecta a los criterios de conexión con las soberanías tributarias, cabe destacar que tanto en los supuestos de establecimiento de entidades financieras como de entidades no financieras serán consideradas no establecidas aun cuando cumplan los criterios determinados para ser consideradas establecidas cuando demuestren que no existe vínculo de la sustancia económica de la operación con el Estado miembro participe<sup>81</sup>. Si bien la inclusión de esta cláusula, que posibilita la prueba en contrario, resulta loable, la indeterminación del concepto sustancia económica resulta controvertido. Su configuración situando la carga de la prueba en el administrado, además de su imprecisión, parecen prever lo dificultoso en que resultará su aplicación<sup>82</sup>. Más aún, algún autor ha relacionado tales conceptos con aquel de la fiscalidad internacional denominado beneficiario efectivo, concepto indeterminado que solo añadiría mayor complejidad a la interpretación de esta cláusula<sup>83</sup>. Y ahondando más en la difícil interpretación del concepto, el desarrollo de la sustancia económica por la doctrina anti-abuso del TJUE podría conectar este precepto con la cláusula anti-abuso de la propuesta añadiendo incertidumbre a su contenido<sup>84</sup>. Es por ello que una aclaración sobre los caracteres de ese concepto de sustancia económica sería necesaria.

### 2.3. BASE IMPONIBLE Y TIPO IMPOSITIVO

La propuesta de Directiva divide en dos grupos las transacciones susceptibles de gravamen a efectos de determinar las reglas de cuantificación de la base imponible. Por un lado, establece las normas para el gravamen de instrumentos distintos de los contratos iniciales sobre instrumentos derivados<sup>85</sup>. Por otro, establece la cuantificación de la base imponible para los supuestos de contratos iniciales sobre derivados<sup>86</sup>.

<sup>78</sup> Artículo 4 (2) (a) COM (2013) 71 final.

<sup>79</sup> Artículo 4 (2) (b) COM (2013) 71 final.

<sup>80</sup> Artículo 4 (2) (c) COM (2013) 71 final.

<sup>81</sup> Artículo 4 (3) COM (2013) 71 final.

<sup>82</sup> ENGLISCH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 244-245.

<sup>83</sup> BLAKEMORE: 2010.

<sup>84</sup> *Vid.*, epígrafe 3.2.2. La codificación de la doctrina anti-abuso del Tribunal de Justicia en la propuesta de ITF.

<sup>85</sup> Artículo 6 COM (2013) 71 final.

<sup>86</sup> Artículo 7 COM (2013) 71 final.

Para las transacciones financieras distintas de derivados (i. e., operaciones con acciones, bonos, productos estructurados...), la cuantificación establece la regla general de determinar la base imponible empleando el valor del conjunto de cantidades u otras formas de pago susceptibles de ser consideradas precio pagado o debido a causa de la transmisión<sup>87</sup>. En este sentido, es irrelevante que se reciba de la contraparte o de un tercero. La regla general, además, contiene una salvaguarda de sustitución del precio efectivamente pagado por el precio de mercado como base imponible en determinados supuestos. La definición del precio de mercado se refiere al conocido principio *arm's length*, conectando la normativa con los principios internacionales de *transfer pricing*<sup>88</sup>. La reconducción de la cuantificación del tributo al precio de mercado acontecerá cuando el precio sea inferior a aquel considerado de mercado, y en los casos de transferencia de activos financieros entre entidades de un grupo<sup>89</sup>.

Por otra parte, en los supuestos de transacciones con contratos derivados, con independencia de que se trate de la conclusión, sucesivas transmisiones, transferencias intragrupos o permutas, el valor que se ha de tener en cuenta para integrarlo en la base imponible es el importe del valor nominal del contrato<sup>90</sup>. Además, si el instrumento derivado contempla varios nominales, la propuesta de Directiva apunta a incluir en la base imponible aquel de valor más alto<sup>91</sup>.

Por último, la propuesta de Directiva contempla que, en el caso de que la transacción se lleve a cabo en una divisa distinta de aquella del Estado miembro acreedor del tributo, se utilice la última relación de cambio disponible en el mercado de cambio más representativo del Estado miembro acreedor del tributo, en el momento en que el ITF deviene exigible<sup>92</sup>.

La cuantificación de la base imponible resulta a todas luces criticable en varios puntos. En primer lugar, la cuantificación de las operaciones con derivados con referencia al valor nominal resulta una solución deficiente. Ello porque, tal y como han apuntado numerosos autores, el valor nominal no representa un índice directo de la riqueza que subyace a tal operación, por lo que el principio de capacidad económica puede verse conculcado<sup>93</sup>. Más aún, puede gravar un índice cuya referencia de riqueza resulta extraordinariamente débil, especialmente en instrumentos obtenidos en préstamo. Esto se une además a la posible doble imposición que surge del gravamen del activo subyacente y del propio derivado<sup>94</sup>. Tampoco refleja el nominal el riesgo o la inci-

<sup>87</sup> Artículo 6.1 COM (2013) 71 final.

<sup>88</sup> Artículo 6.3 COM (2013) 71 final. Cf. artículo 9 MC OCDE; *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, OECD, 2010; *Vid.* también artículo 16 del TRLIS.

<sup>89</sup> Artículo 6.2 COM (2013) 71 final.

<sup>90</sup> Artículo 7 COM (2013) 71 final.

<sup>91</sup> Artículo 7 pár. 2 COM (2013) 71 final.

<sup>92</sup> Artículo 8 COM (2013) 71 final.

<sup>93</sup> CORTEZ y VOGEL: 2011, 28; BLAKEMORE: 2010.

<sup>94</sup> Si bien esta doble imposición no surgirá en todos los casos al faltar identidad de sujeto o identidad de riqueza en los supuestos en los que los contratos de derivados se referencian a un nominal sobre el que los propios sujetos no operan (*Vid.* KAVELAARS: 2012, 403).

dencia en la especulación del mercado financiero de tal instrumento derivado. En este sentido, el nocional en los derivados se establece como valor con respecto al cual aplicar las variables sobre las cuales las partes establecen sus posiciones en relación con el contrato. Pero el valor intrínseco del contrato variará sustancialmente dependiendo del índice de referencia al que se refiera el derivado. Dos contratos de idéntico nocional pero referenciados a distintas variables –e.g., Euribor frente a climatología– estarán dotados de un valor radicalmente distinto. Es más, el efecto que pueden provocar con respecto al mercado, así como su potencial especulativo, variará sustancialmente dependiendo del sector, índice o subyacente al que se refieran.

Es por esto que la doctrina ha criticado con dureza la solución propuesta, cuestión que ya había sido abordada en otras figuras impositivas<sup>95</sup>. En ese sentido, otras soluciones como los métodos de valoración denominados *marked-to-market* o *marked-to model* ofrecen cifras más cercanas al valor propio de los instrumentos<sup>96</sup>. Sin embargo, la Comisión Europea defiende tal cuantificación para facilitar la recaudación y reducir sus costes<sup>97</sup>. Ello lo compensa la autoridad comunitaria con un tipo impositivo sustancialmente inferior que aquel establecido para operaciones con instrumentos no derivados. Sin embargo, esta solución no se advierte acertada, ya que parece centrar el impuesto en sus fines recaudatorios, frente a correlacionar el tributo con el valor real y el riesgo propio de los instrumentos financieros.

De igual forma, en el caso de la cuantificación del tributo en instrumentos distintos de los derivados, aunque la base imponible se ajusta más a la realidad económica del valor en sí mismo, no tiene en consideración el riesgo de exposición del producto financiero, sus periodos de maduración, beneficio, o el impacto especulativo en el mercado. El tributo se cuantifica atendiendo a su valor, prescindiendo en todo caso de si existe generación neta de riqueza o beneficio. O incluso sin llegar a tener en consideración índices de riesgo que pudieran justificar su alejamiento de índices de beneficio o rendimiento. Nuevamente parecen deducirse más fines recaudatorios en la figura tributaria que de prevención de actividades financieras irresponsables.

Por otra parte, es igualmente criticable el recurso al valor más alto en el caso de derivados cuando existan varios valores nocionales a los que referirse<sup>98</sup>. El hecho de referirse directamente al valor más alto y no contemplar la posibilidad de una media ponderada u otro método de cálculo de nuevo parece demostrar el afán recaudatorio que impregna la propuesta.

Por último, la Directiva establece los tipos que han de aplicarse en la cuantificación del impuesto. Estos son del 0,1 % para el caso de productos no derivados, y del 0,01 % para aquellos

<sup>95</sup> SOUTHERN: 1998, 348.

<sup>96</sup> La propia Comisión valoró estas vías para cuantificar el tributo en lo referido a derivados pero fueron descartadas a favor de unos menores costes de recaudación al referirse al nocional [SEC(2011) 1102 final, 43].

<sup>97</sup> COM (2013) 71 final, 11; SPAHN, no obstante, apuntaba a la posible destrucción del mercado de derivados en caso de gravarse sobre el nocional, proponiendo como solución un tipo bajo tal y como ha desarrollado la propuesta de la Comisión (SPAHN: 1995, 22-23).

<sup>98</sup> KAVELAARS: 2012, 411.

supuestos de instrumentos financieros derivados<sup>99</sup>. Tales cifras son mínimas, por lo que los Estados podrán establecer porcentajes superiores. Este es el caso de algunos países que han establecido el ITF con carácter previo a la propuesta de cooperación reforzada, como Francia o Italia, que han establecido porcentajes superiores<sup>100</sup>. Con todo, los Estados miembros no pueden desmembrar los productos en más grupos estableciendo tarifas distintas para subcategorías de productos financieros dentro de los grupos propuestos. Deben respetar estos grupos establecidos por la propuesta de Directiva. De este modo se pretende garantizar que no existe una distorsión sustancial en el mercado donde priman unos productos con respecto a otros por las diferencias de tarifas. Las tarifas han sido establecidas a priori a unos tipos impositivos reducidos con el fin de provocar escasas distorsiones en el mercado<sup>101</sup>, bajo la premisa desarrollada por numerosos académicos, y complementando el principio de someter a gravamen una panoplia de instrumentos financieros tan amplia como sea posible. En definitiva, se trata de una amplísima gama de instrumentos gravados a una tasa baja.

Sin embargo, el tipo del tributo se aplica por cada operación, de forma que en una compraventa se recaudará dos veces el tributo –un gravamen por la compra, otro por la venta–, ascendiendo por tanto a 0,2% o 0,02%. Por su parte, las operaciones complejas con derivados podrían conllevar hasta 4 o 6 operaciones, ascendiendo el montante al tipo multiplicado por el número de operaciones<sup>102</sup>. Lo que es más, el hecho de calcularse cada tributo sobre el valor de la transacción anterior podría conllevar que se incluyera el tributo anterior en el precio, provocando un efecto cascada o bola de nieve de deficiente configuración tributaria y contrario al principio de neutralidad necesario<sup>103</sup>, especialmente en los tributos indirectos<sup>104</sup>. Por último, en caso de operaciones de escaso rendimiento y amplio volumen, el tributo podría absorber todo el rendimiento.

<sup>99</sup> Artículo 9 (2) COM (2013) 71 final.

<sup>100</sup> Italia ha establecido un tipo del 0,2% para instrumentos no negociados en mercados organizados, y del 0,1% para instrumentos negociados en determinados mercados. Estas cantidades se verán incrementadas a 0,22% y 0,12% respectivamente durante 2013. (*Vid.* PIZZITOLA et ál.: 2013, 287-290). Esta distinción entre mercados organizados y no organizados ya fue sugerida por la resolución del Parlamento Europeo [enmienda 5 P7\_TA(2012)0217]. No obstante, parece posible que tal configuración sea contraria a la futura regulación del ITF bajo cooperación reforzada en la medida en que tal Directiva prevé que la única distinción de tipos posible sea aquella entre derivados y no derivados, debiendo aplicarse el mismo tipo a estas categorías, con independencia del mercado en que se negocien (u otra variable) [art. 9 (3) COM (2013) 71 final].

<sup>101</sup> COM (2013) 71 final, 13.

<sup>102</sup> BLAKEMORE: 2010.

<sup>103</sup> Teniendo en cuenta la neutralidad como principio atenuado en la medida en que los impuestos en sus propios términos son contrarios a tal principio al distorsionar el comportamiento del mercado. Nos referimos más bien a distorsiones que van más allá de aquella propia de la necesidad de obtener ingresos para el sostenimiento de los gastos públicos. Esto es, en la medida en que es necesaria la existencia de tributos, una vez establecidos, su exigencia se mantenga homogénea de forma que la distorsión se mantenga aproximadamente uniforme. A salvo de las políticas fiscales públicas. (*Vid.*, GARCÍA PRATS: 2001, pág. 739 y ss.).

<sup>104</sup> SPAHN: 2002, 321; SHACKLEFORD et ál.: 2010.

No obstante lo anterior, la nueva propuesta de Directiva presentada en febrero de 2013 establece que en los supuestos de pactos de recompra o recompra inversa, préstamo de valores y toma en préstamo de valores las dos transmisiones a que puede dar lugar sean tratada a efectos del impuesto como una única operación<sup>105</sup>.

## 2.4. SUJETO PASIVO, PAGO DEL TRIBUTO Y RESPONSABILIDAD

Con el objeto de facilitar la recaudación, el pago del tributo lo realizan siempre las instituciones financieras que operen en la transacción, con independencia de que actúen por cuenta propia, por cuenta de otra persona o en nombre de otra persona<sup>106</sup>. Si bien la Directiva no menciona la posibilidad de repercutir el gravamen, cabe pensar al menos en la repercusión económica del tributo. En el supuesto de entidades financieras actuando en nombre o por cuenta de otra entidad financiera, será esta última la responsable del pago del tributo<sup>107</sup>.

En lo referido al plazo, el tributo deberá abonarse en el momento en que tenga lugar la transacción en el caso de operaciones a través de los mecanismos de compensación y anotación electrónicos<sup>108</sup>. Para el resto de operaciones no electrónicas, el tributo se abonará en los tres días siguientes a la fecha de la operación<sup>109</sup>. Sobre la forma de pago, la Directiva autoriza a la Comisión a regularlo para homogeneizar criterios.

La Directiva prevé que, en caso de que el pago del tributo no se haga en plazo, el resto de partes de la operación serán responsables solidarias del pago del mismo<sup>110</sup>. Esto supone que las entidades no financieras que intervengan en una operación con una entidad financiera o entidades financieras actuando por cuenta y nombre de otra entidad financiera estén sujetas a un régimen de solidaridad si las entidades obligadas al pago del tributo no lo efectúan en los plazos debidos. Pero, además, la Directiva abre la puerta a que los Estados miembros puedan incorporar a otros sujetos como responsables solidarios del pago del tributo, además de los contemplados en la propia norma comunitaria<sup>111</sup>. Parece que en estos supuestos podrían considerarse otros supuestos de personas beneficiarias de operaciones suscritas por personas interpuestas, administradores en casos fraudulentos, etc., tales como aquellos señalados en los artículos 41, 42 y 43 de la Ley General Tributaria española.

<sup>105</sup> Artículo 2 (2) (e) COM (2013) 71 final.

<sup>106</sup> Artículo 10 (1) COM (2013) 71 final.

<sup>107</sup> Artículo 10 (2) COM (2013) 71 final.

<sup>108</sup> Artículo 11 (5) (a) COM (2013) 71 final.

<sup>109</sup> Artículo 11 (5) (b) COM (2013) 71 final.

<sup>110</sup> Artículo 10 (3) COM (2013) 71 final.

<sup>111</sup> Artículo 10 (4) COM (2013) 71 final.

Por último, el tributo debe abonarse en el Estado donde se considere que las partes están establecidas o, en el caso de que el pago del impuesto traiga causa en el criterio de emisión, en el país de emisión de los instrumentos financieros<sup>112</sup>.

### 3. LAS NOVEDADES EN LA PROPUESTA DE FEBRERO DE 2013

La mencionada propuesta publicada en febrero de 2013 sobre el ITF bajo cooperación reforzada introduce importantes novedades con respecto a la propuesta anterior de 2011 que podríamos agrupar en tres funciones principales, si bien estas se encuentran inevitablemente interrelacionadas. En primer lugar, se introducen precisiones técnicas y modificaciones que mejoran la configuración del tributo con el objeto de acercarlo a sus objetivos. En segundo lugar, se modifican determinados criterios de sujeción y exclusión del tributo de ciertas entidades y transacciones para favorecer o desincentivar su actividad, atendiendo a su carácter inocuo y sin perjudicar la pretendida neutralidad del tributo. Por último, y de forma más destacada, se introducen las novedades más importantes encaminadas a adaptar la propuesta al nuevo escenario de cooperación reforzada, con especial atención a las posibilidades de deslocalización derivadas del limitado ámbito territorial. En nuestro análisis, vamos a destacar las cuestiones más relevantes, haciendo particular hincapié en las controvertidas normas orientadas a prevenir el abuso y la deslocalización de las operaciones fuera del territorio de aplicación del tributo.

#### 3.1. MODIFICACIONES RELATIVAS A LA SUJECIÓN DE DETERMINADOS SUJETOS Y OPERACIONES AL TRIBUTO

##### 3.1.1. La exención del pago del tributo en la emisión y amortización de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva

Uno de los puntos que más debate suscitó de la propuesta original era la referida a la sujeción al impuesto de las suscripciones y amortizaciones de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (UCIT) y Fondos Alternativos de Inversión (AIF)<sup>113</sup>. La propuesta original eximía del pago del tributo a primeras suscripciones de acciones, no así de participaciones en estos vehículos lo que generaba una diferencia de tratamiento de difícil justificación. Bien es cierto que la no sujeción de tales operaciones podría propiciar planificaciones fiscales y arbitraje fiscal con el objeto de eludir el pago del tributo. Sin embargo, la creciente regulación comunitaria sobre tales instituciones posibilita el control de tal situación. Más aún, en el caso de pretenderse prevenir tales comportamientos, el escenario sobre el que se debe actuar son las normas anti-abuso y el control de situaciones anómalas, permitiendo que la utilización ordinaria de tales instrumentos como con-

<sup>112</sup> Artículo 10 (1) *in fine* COM (2013) 71 final.

<sup>113</sup> HERNÁNDEZ: 2013, 215.

ductores de la inversión no encuentre barrera en el tributo propuesto, sobre todo en supuestos de Fondos e Instituciones de Inversión Colectiva que plantean estrategias de inversión a largo plazo.

En la nueva propuesta, la Comisión replantea la cuestión aceptando la exclusión de la sujeción de la suscripción y amortización de participaciones en UCIT y AIF al tributo en la medida en que constituyen transacciones de mercado primario<sup>114</sup>, no sin dejar patente la posibilidad de calificar determinados supuestos de transacción de mercado secundario cuando la amortización va acompañada de una suscripción por otro inversor. La dificultad para distinguir entre ambas situaciones hace que la comisión haya optado por la exclusión para que la regulación no colisione con la Directiva 2008/7/CE que previene el gravamen de primeras emisiones, así como para garantizar la neutralidad del tributo<sup>115</sup>. La exclusión de las operaciones de mercado primario de UCIT y AIF resulta así consistente con el resto de la normativa comunitaria reguladora de los tributos sobre tales entidades<sup>116</sup>.

Sin embargo, como hemos mencionado, dicha exclusión no obsta para que deban controlarse exhaustivamente estos vehículos en lo que al impuesto se refiere. La posibilidad de incluir instrumentos financieros en el patrimonio de UCIT y AIF y emitir participaciones o amortizarlas en función de tal suscripción puede abrir la puerta a la elusión del tributo. Esto se debe a que, aunque las operaciones de mercado secundario efectuadas por el propio fondo resulten gravadas, las posibles ventas indirectas mediante amortización y suscripción no estarían sujetas al tributo. Una correcta supervisión de tales operaciones es necesaria para evitar que supongan una puerta de escape rápida al tributo. Ello, incluso con la posibilidad de recurrir a las normas anti-abuso que correspondan.

Al hilo del debate sobre las Instituciones de Inversión Colectiva, durante la tramitación de la propuesta, algunos académicos y miembros del Parlamento Europeo han sugerido la posibilidad de excluir los Fondos de Pensiones de la sujeción al impuesto o, al menos, controlar el impacto del impuesto en su desarrollo futuro<sup>117</sup>. Resulta sencillo justificar tal exclusión en tanto se presume que tales instrumentos de ahorro van destinados a garantizar futuras rentas de jubilación de los inversores. En consecuencia, la Comisión realizó un análisis concluyendo la inadecuación de la exclusión del ITF de los fondos de pensiones. Ello, porque sus estrategias de inversión, generalmente a largo plazo, hacen que el impacto del ITF sea menor en estos vehículos. También se justifica este escaso impacto del ITF en los Fondos de Pensiones por el hecho de que sus operaciones de mercado primario estén exentas en la nueva propuesta. Asimismo, la existencia de otros productos aseguradores no gravados, de forma que los sujetos con estrategias de ahorro muy con-

<sup>114</sup> Cf. artículo 4 (3) (a) COM (2013) 71 final y artículo 1 (4) (a) COM (2011) 594 final.

<sup>115</sup> SWD (2013) 28 final, p. 26; *Opinion of the European Economic and Social Committee on the Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax* (23 mayo 2013) (ECO/ 345), 4.6.

<sup>116</sup> *Vid.* nota al pie 66 *ut supra*.

<sup>117</sup> HERNÁNDEZ: 2013, 215; [ECO/ 345], 1.13; *European Parliament legislative resolution of 3 July 2013 on the proposal for a Council directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax* [COM(2013)0071 -C7-0049/2013- 2013/0045(CNS)], enmienda 54.

servadoras podían acudir a ellos sin verse perjudicados por el ITF. Este punto resulta conflictivo en la medida en que tales productos podrían conculcar la neutralidad del tributo. Un ejemplo son los *unit-linked* que pueden tener impacto especulativo, y a priori, estarían excluidos del ITF. Por el contrario, participaciones en Fondos menos especulativos que aquellos estarían sujetos sin que esta distinción tenga correlación con los objetivos del tributo<sup>118</sup>. No obstante, el Parlamento ha insistido en sus propuestas en la necesidad de supervisar el impacto del ITF en tales fondos para controlar sus potenciales efectos adversos y poder precisar dicha sujeción en el futuro.

### 3.1.2. La exención de las transmisiones en el marco de una reestructuraciones empresariales

Otra de las cuestiones que la doctrina apuntó con premura fue la posible exacción del tributo en transmisiones que operaran en el marco de reestructuraciones empresariales tales como fusiones o escisiones, entre otras<sup>119</sup>. Esto suponía un obstáculo para las operaciones que se pretenden incentivar por propiciar conductas empresariales que preservan o incrementan el tejido productivo. Más aún, desde un punto de vista estrictamente legal, bajo la cooperación reforzada tal tributación podría conculcar la Directiva sobre concentración de capitales que exime del pago de tributos indirectos a las operaciones de reestructuración contenidas en el artículo 4 de la mencionada Directiva<sup>120</sup>.

Con el objeto de adaptar la propuesta original a la nueva situación de cooperación reforzada, así como por razones de política económica, la nueva propuesta apostó por excluir la tributación de tales operaciones. Recordemos que en la anterior propuesta esta colisión se veía salvada por la inclusión de un precepto expreso que preveía la supremacía de la pretendida Directiva del ITF sobre la Directiva de Concentración de Capitales<sup>121</sup>. En el nuevo marco de cooperación reforzada, la regulación no puede conculcar el Derecho de la Unión, sea este originario o derivado, incluyendo por supuesto la mencionada Directiva<sup>122</sup>.

### 3.1.3. La determinación de los pactos de compra y recompra y préstamos de acciones como una única transacción

La nueva propuesta de Directiva señala expresamente que los pactos de recompra y recompra inversa se consideran una única transacción a efectos del impuesto, a diferencia de lo que sostenía la anterior propuesta<sup>123</sup>. La ratio no es otra que el hecho de que los pactos de recompra y recompra

<sup>118</sup> SWD (2013) 28 final, pp. 36-38.

<sup>119</sup> *Vid.* nota 66 *ut supra*.

<sup>120</sup> Artículo 5.1 e) Directiva 2008/7/CE.

<sup>121</sup> Artículo 15 COM (2011) 594 final.

<sup>122</sup> *Vid.* epígrafe 6.2. El ITF y la Directiva 2008/7/CE de Concentración de Capitales.

<sup>123</sup> Considerando 5 y artículo 2 (2) (e) COM (2013) 71 final.

inversa son económicamente asimilables a la venta de un instrumento financiero junto con una opción *forward*, o a un préstamo garantizado con instrumentos financieros o préstamos con bancos centrales<sup>124</sup>. Sin embargo, los préstamos no se encuentran gravados por el ITF. Tampoco las transacciones con bancos centrales. Por el contrario, los pactos de compra y recompra, y préstamos de acciones comprenden dos transmisiones de los instrumentos objeto del negocio, lo que podría considerarse a efectos del ITF dos transacciones. Es por ello que el doble gravamen que soportan conculcaría la neutralidad del tributo y provocaría un desplazamiento hacia esas otras operaciones menos gravadas. Por el contrario, si no fueran gravadas para equipararlas a los préstamos se produciría una conculcación de la necesaria neutralidad del impuesto dado que las situaría en ventaja fiscal con respecto a las ventas de instrumentos junto con opciones *forward*. La cuestión deviene extraordinariamente compleja porque con ambas soluciones se pone en entredicho la neutralidad del tributo y se generan distorsiones, favoreciendo unas operaciones frente a otras. Más aún, en supuestos de pactos de recompra a un día de vencimiento, incluso considerar a efectos del tributo estas estructuras como una sola operación puede no ser suficiente al encarecer sustancialmente este negocio, provocando una disminución sensible de sus intercambios. Esto perjudicaría notablemente la liquidez dado que estos mercados diarios de recompra son a los que acuden con frecuencia las entidades financieras puesto que mejoran sustancialmente las condiciones de los bancos centrales<sup>125</sup>. En estos casos, la propia Comisión reconoce que excluir aquellos de vencimiento diario provocaría un agujero de escape en el tributo que a su vez ocasionaría que los pactos de recompra a mayor plazo o indefinidos se dividieran en múltiples con carácter diario para evitar el tributo. La exclusión de los pactos de recompras diarios no nos parece acertada, pero no a tenor del argumento de la Comisión de crear un agujero de escape sino porque, a pesar de que podría perjudicar la liquidez de los mercados interbancarios, una mejor configuración del tributo que incida sobre movimientos especulativos permitiría mantener estas operaciones bajo su espectro. Esto es, debe buscarse la sujeción de las operaciones con independencia de su tipo cuando generen distorsiones en el mercado, de modo que si se trata de una única operación, solamente debe dar lugar a un gravamen. No obstante, resulta extraordinariamente complejo definir tales operaciones.

También se establece, bajo un razonamiento análogo, que los acuerdos de préstamos y toma en préstamo de instrumentos financieros dan lugar a una única operación.

### 3.1.4. La exclusión de entidades gestoras de deuda pública de los Estados miembros

La nueva proposición de la Comisión excluye expresamente a los organismos públicos encargados de gestionar la deuda pública<sup>126</sup>. Es importante destacar que esta exclusión se incardina

<sup>124</sup> SWD (2013) 28 final, pp. 28-29.

<sup>125</sup> Ídem.

<sup>126</sup> Artículo 3 (2) (c) COM (2013) 71 final.

en las denominadas subjetivas que solo se aplican al sujeto que goza de dicho beneficio fiscal. A la luz de lo anterior, en operaciones financieras con terceros, dicha operación no estará exenta de FTT por la parte que corresponda a la contraparte<sup>127</sup>.

La Comisión basa la justificación de esta exclusión en el hecho de que el gravamen de tales actores no contribuye a los objetivos del ITF de la Unión. Las ratios residen en que dichos institutos no son sector financiero potencialmente especulativo; la consecuencia neutra de su gravamen al suponer al mismo tiempo un gasto e ingreso público; y el hecho de que existe un interés social en su actividad que no se debe desincentivar<sup>128</sup>. Más aún, estos gestores no se comportan como actores activos con estrategias apalancadas y especulativas<sup>129</sup>.

De esta exclusión surge la incertidumbre de si los gestores privados de deuda pública disfrutan de la mencionada salvedad<sup>130</sup>. El propio informe de impacto de la Comisión parece responder a tal cuestión de modo afirmativo al señalar la necesidad de garantizar que estos operadores reduzcan los costes de la deuda pública<sup>131</sup>. Sin embargo, la literalidad del precepto en la propuesta de Directiva no da soporte en ningún caso a tales afirmaciones al apuntar expresamente a organismos *públicos* gestores de deuda como sujeto de tal exención.

## 3.2. NOVEDADES INTRODUCIDAS AL OBJETO DE MINIMIZAR LA DESLOCALIZACIÓN DE TRANSACCIONES PARA EVITAR EL IMPUESTO

### 3.2.1. La emisión como criterio de sujeción: la problemática extraterritorialidad del tributo

La cláusula de emisión es posiblemente la novedad más relevante de las introducidas en la propuesta de Directiva lanzada en febrero de 2013. Dicha inclusión es consecuencia natural de la exigencia de cerrar el tributo a posibles deslocalizaciones por su limitado ámbito territorial bajo cooperación reforzada, siguiendo la propuesta del Parlamento Europeo<sup>132</sup>. El hecho de que las

<sup>127</sup> Artículo 3 (3) COM (2013) 71 final.

<sup>128</sup> SWD (2013) 28 final p. 33.

<sup>129</sup> SWD (2013) 28 final p. 34.

<sup>130</sup> RICHARD: 2013, 4.

<sup>131</sup> Nótese que el informe de impacto habla de que el ITF podría impactar negativamente en su «modelo de negocio», por lo que parece inferirse la referencia a los gestores privados de deuda pública [SWD (2013) 28 final] p. 33.

<sup>132</sup> La propuesta, junto con la ampliación del principio de residencia y la introducción del principio de propiedad, fue sugerida por el Parlamento Europeo en el análisis de la propuesta original con el fin de evitar la deslocalización o evitación del tributo [Enmienda 7, P7\_TA(2012)0217]. Esta fue refrendada por el Comité Económico y Social [Opinion of the European Economic and Social Committee on the "Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC" (2012/C 181/11), punto 1.5].

transacciones se sujetaran por razón de residencia de los sujetos o entidades intervinientes empujaba sin duda a que las entidades financieras residenciaran filiales o sucursales fuera del territorio de aplicación del impuesto para atribuir a ellas las transacciones<sup>133</sup>. También bajo el criterio del lugar de transacción, la deslocalización de las operaciones a otros mercados ajenos al tributo por actores no residentes posibilitaba el escape al impuesto.

Sin embargo, la inclusión de la cláusula de emisión cierra parcialmente esta posibilidad para supuestos de negociación de valores sobre instrumentos financieros emitidos en la Unión o, en el caso de derivados, de aquellos negociados en mercados organizados. Así, la UE hace valer la fuerza de su economía de forma que la negociación sobre instrumentos que se refieran a la denominada «economía real» de la Unión se vean gravados aquí. Empero, la propuesta de la Comisión tiene algunas deficiencias referidas a la configuración técnica concreta del principio de emisión. En primer lugar, analizaremos el problema del principio de emisión en términos generales debido a su posible carácter *ultra vires* al someter a imposición hechos desarrollados fuera de sus fronteras.

La propuesta e incorporación del principio de emisión supuso desde un primer momento la crítica de terceros países y, especialmente, de los países miembros de la Unión por la aplicación del tributo a negocios desarrollados en su territorio. Posiblemente Reino Unido haya sido el que, como señalamos anteriormente, ha adoptado una actitud más beligerante contra la utilización del principio de emisión<sup>134</sup>. Por su parte, la doctrina ha criticado que, a pesar de su carácter preventivo contra la deslocalización de transacciones, su alcance se sitúa mucho más allá de tales objetivos<sup>135</sup>.

En este sentido, la cuestión se ha situado en la imposibilidad de conculcar los derechos y obligaciones de los Estados no participantes en la cooperación reforzada, y la violación del Derecho Internacional Público en la medida en que este limita –con numerosos matices– la utilización de los poderes de un Estado en el territorio de otro Estado<sup>136</sup>. No obstante, la evolución de la doctrina al respecto admite la posibilidad de aplicar sus normas a personas, bienes y actos situados fuera de su territorio<sup>137</sup>. Podemos advertir cómo en fiscalidad se da con frecuencia tal aplicación dada la utilización por numerosos países del criterio de tributación por renta mundial. Lo cierto es que parece colegirse la admisibilidad de que un criterio de conexión más o menos amplio de determinadas normas debe establecerse a la luz de la materia y los objetivos de la normativa en cuestión<sup>138</sup>.

En materia de impuestos se ha señalado que la imposición de un tributo con una conexión muy remota o sin ella al Estado exactor no respeta los derechos de los Estados que tienen un nexo

<sup>133</sup> HENKOW: 2012a, 18.

<sup>134</sup> *Vid.* notas 75 y 76 *ut supra*.

<sup>135</sup> ENGLISCH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 229.

<sup>136</sup> *Ibidem*, 237.

<sup>137</sup> Véase nota anterior.

<sup>138</sup> *Ibidem*, 238-239.

más sólido con el hecho imponible. Particularmente destacable en el caso del ITF es la relevancia de la relación entre los objetivos regulatorios del Estado y los supuestos susceptibles de imposición extrafiscal<sup>139</sup>. La cuestión resulta en todo caso difusa y requiere de un análisis en profundidad de la relación del hecho con los Estados implicados.

La doctrina ha apuntado a la inadmisibilidad del carácter extraterritorial del principio de emisión con base en distintos argumentos. En primer lugar, la conexión basada en el objetivo de compensar la infratributación del sector financiero en el IVA es rechazada por la doctrina en tanto tales transacciones no estarían sujetas a ese impuesto y bajo sus criterios en ningún caso –incluso en el caso de no estar exentas– en el territorio del ITF al no constituir consumo en ese territorio<sup>140</sup>. Por otro lado, el pretendido objetivo de desincentivar las transacciones perjudiciales y no eficientes en el mercado podría justificar el efecto extraterritorial. La doctrina rechaza tal justificación basándose en la mayor relevancia de las transacciones de alta frecuencia (HFT) en los mercados de acciones, siendo que el principio de emisión afecta también a derivados<sup>141</sup>. A nuestro juicio, es cierto que tal justificación es inadmisibile. Con todo, no compartimos la ratio del rechazo. El tributo no busca afectar exclusivamente a los HFT, sino que también pretende desincentivar otros muchos tipos de transacciones no automatizadas, como sí lo están la mayoría de las mencionadas operaciones, operadas de forma manual calibrando posiciones con el único objeto de obtener rendimientos rápidos en corto tiempo con efectos perniciosos para el mercado. De este modo, estaría justificado el recurso al efecto extraterritorial en la medida en que tales transacciones, tanto de derivados como de acciones, perjudican al mercado de los países partícipes y su denominada «economía real». A nuestro juicio, el rechazo no viene por tal relación, sino por la deficiente configuración del tributo que en nada se correlaciona con el desincentivo al riesgo y a las prácticas perniciosas para la economía ocasionadas por el sector financiero.

Por su parte, la Comisión ha pretendido justificar el principio de emisión en el criterio de tributación en destino del IVA y en la utilización del criterio de emisión en el SDRT británico, siendo su extraterritorialidad aceptada internacionalmente<sup>142</sup>. En lo referente a la primera justificación, valga la afirmación realizada *ut supra* relativa al carácter de impuesto sobre el consumo del IVA, siendo que el ITF no se configura como tal, y que numerosos instrumentos financieros no son susceptibles de consumo<sup>143</sup>. Por otra parte, sobre la justificación en idéntico criterio del SDRT británico, algunos autores se han opuesto a dicha justificación dado que este tributo es cobrado principalmente por la utilización de los sistemas electrónicos de registro y compensación de los mercados británicos<sup>144</sup>. Sin embargo, estos autores reconocen la extraterritorialidad y escaso vínculo del SDRT con determinadas transacciones realizadas fuera de los mercados sujetas al mismo. Sorprendentemente, la

<sup>139</sup> *Ibidem*, 239.

<sup>140</sup> *Ibidem*, 241.

<sup>141</sup> *Ídem*.

<sup>142</sup> SWD (2013) 28 final, p. 40.

<sup>143</sup> Englisch, Vella y Yevgenyeva: 2013, 243.

<sup>144</sup> *Ibidem*, 243.

justificación que encuentran para tal conculcación del Derecho Internacional Público es el escaso número de transacciones cubiertas. En nuestra opinión, tal principio sería igualmente contrario a los principios generales del Derecho Internacional con independencia de la amplitud de las transacciones cubiertas. A nuestro juicio, esta cuestión con respecto a los tributos debe analizarse con carácter objetivo, sin supeditarla al mayor o menor espectro de aplicación o tamaño del mercado. A pesar de ello, los autores arguyen que el SDRT podría constituir un impuesto indirecto sobre el capital, estableciendo así la base de su justificación pues la localización del intangible representativo del capital sería una conexión lo suficientemente sólida que no conculcaría los principios generales del Derecho Internacional Público<sup>145</sup>. Coincidimos en tales afirmaciones, y no en el subsiguiente rechazo a la justificación del ITF. No al menos de forma absoluta. Ese rechazo parte, según dichos autores, en que no se trata de un tributo sobre el capital representado por dichos instrumentos financieros en el lugar donde se encuentren o negocien. El ITF no constituye –o no debiera ser, a la lectura de sus objetivos– un impuesto sobre el sector financiero, sino un impuesto de carácter extrafiscal que pretende evitar la distorsión de los mercados financieros y los movimientos especulativos. Si bien es cierto que la configuración propuesta parece asemejarse a un impuesto sobre el sector financiero, alejándose de sus objetivos, una reconfiguración más acertada del tributo permitiría que encontrara justificación en tal ratio, no como tributo sobre el capital, sino como un tributo especial orientado a la estabilización y corrección de las externalidades de determinadas deficiencias del sistema financiero. Así, como ya hemos apuntado, la conexión de la soberanía tributaria con el lugar de realización del hecho imponible resultaría sólidamente acreditada en el interés de los Estados de proteger sus mercados. La influencia de dichas operaciones en su territorio justificaría plenamente la intervención regulatoria.

Al proseguir con la configuración específica del principio de emisión en la propuesta de ITF, hemos de advertir que el tributo sobre instrumentos emitidos en los países partícipes puede suponer un desincentivo a la inversión en instrumentos representativos de empresas establecidas en el territorio del impuesto. Sin embargo, la conexión del principio de emisión con un mayor vínculo a la economía real puede constituir una barrera a la especulación con los mismos, que proteja en cierto modo los valores emitidos dentro de las fronteras del tributo. En este sentido, la deslocalización de las transacciones de instrumentos emitidos en países fuera del territorio de los países participantes resultará posible, mientras que los instrumentos emitidos dentro de los límites serán gravados con carácter mundial en el territorio de emisión del instrumento o de establecimiento de la entidad financiera tenida por residente.

Así las cosas, los instrumentos representativos de la economía real de la Unión se verán gravados en todo caso, ya sea por criterio de residencia o de emisión. La cuestión controvertida sobre el criterio de emisión pivota sobre su aplicación a los derivados. Parece claro que los derivados OTC están excluidos del principio de emisión<sup>146</sup>. Sin embargo, en el caso de derivados negociados en mercados organizados no resulta clara la aplicación del tributo bajo el principio

<sup>145</sup> *Ibidem*, 244. No obstante, de constituirse en tributo sobre el capital, el SDRT podría ser contrario al Derecho de la Unión como restricción al hacer menos atractivo el ejercicio de la libre circulación de capitales.

<sup>146</sup> Artículos 4 (1) (g) y 4 (2) (c) COM (2013) 71 final.

de emisión. En este sentido, se han propuesto dos interpretaciones. Bajo un criterio amplio, cualquier derivado cuyo subyacente sea un instrumento emitido en el territorio de los países participantes en la cooperación reforzada estaría sujeto al tributo por razón de tal criterio<sup>147</sup>. Esto encuentra soporte en el dictamen del Parlamento Europeo sobre la cooperación reforzada<sup>148</sup>. A nuestro juicio, bajo la literalidad de la Directiva, esta interpretación no encuentra cabida, y solo sería admisible la sujeción de aquellos derivados emitidos en el territorio de la Unión, más aun cuando es ampliamente aceptado que el hecho imponible debe entenderse de forma estricta, de modo que el principio de emisión forma parte del presupuesto de hecho que da origen a la exacción del tributo.

Como consecuencia de lo anterior, puede que la cláusula de emisión tal y como está planteada incentive la emisión de derivados fuera de la UE, o el desplazamiento a mercados no organizados<sup>149</sup>, referenciados a los instrumentos financieros emitidos dentro de la Unión. Si estos instrumentos fueran negociados a gran escala o en mercados no sujetos al tributo, serían susceptibles de alterar el mercado europeo con movimientos especulativos o perjudiciales para la denominada economía real de la Unión.

Para solucionar estas disfunciones en la propuesta, el Parlamento Europeo ha propuesto incluir en la Directiva una referencia expresa a la sujeción de los derivados, con independencia de su lugar de emisión, entendidos como instrumentos financieros de emisores cuyo domicilio social esté radicado en un país participante en la cooperación reforzada<sup>150</sup>. Asimismo, el Parlamento Europeo también ha propuesto que se elimine la no sujeción bajo criterio de emisión de derivados OTC, en la medida en que suponen una puerta de huida del ITF inadmisibles<sup>151</sup>. Bien es cierto que estos mercados tienen una menor incidencia en la distorsión de los mercados y su margen especulativo es menor que aquellos negociados en mercados organizados. Sin embargo, la no sujeción de estos mercados más opacos y menos regulados supone una quiebra al principio de neutralidad, además de incentivar su empleo, siendo que incluso en estos mercados los contratos con amplios volúmenes pueden ser susceptibles de distorsionar el mercado de hacerse público. Estas soluciones sugeridas por el Parlamento Europeo, junto con el propuesto *ownership principle* cerrarían sustancialmente graves vías de escape al tributo<sup>152</sup>.

<sup>147</sup> ENGLISH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 228.

<sup>148</sup> P7\_TA(2012)0217 A7-0154/2012, enmienda 18.

<sup>149</sup> Aunque en el caso de derivados negociados en mercados no organizados la incidencia sobre la especulación con instrumentos financieros sea más limitada al no verse sometido a la publicidad y escrutinio público de aquellos instrumentos negociados en mercados organizados.

<sup>150</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 38.

<sup>151</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 37.

<sup>152</sup> Vid. sobre *ownership principle*, epígrafe 3.4. Principales cuestiones pendientes.

### 3.2.2. La codificación de la doctrina anti-abuso del Tribunal de Justicia en la propuesta de ITF

Pero, sin duda, la novedad que constituye una de las notas más singulares de la propuesta de la Directiva de 2013 es la incorporación de una cláusula general anti-abuso<sup>153</sup>. Esta cláusula se introduce como complemento al precepto que en la propuesta anterior instaba a los Estados miembros a título de deber a adoptar medidas para prevenir el fraude fiscal y la evasión<sup>154</sup>. Su inclusión ya fue sugerida con vistas a dotar de cierta homogeneidad y seguridad jurídica la aplicación de las medidas anti-abuso contra la elusión del tributo<sup>155</sup>. Así, la disparidad de normas —o doctrinas— anti-abuso en los países miembros propiciaba una aplicación dispar del tributo, creando fisuras en su configuración. A mayor abundamiento, la incertidumbre sobre la aplicabilidad de la doctrina del TJUE sobre abuso en materia tributaria podría haber sido dudosa<sup>156</sup>. Con la introducción de la cláusula en la que se hace una codificación cierta de los criterios anti-abuso aplicables a las estructuras elusivas del tributo se añade cierta consistencia.

Con todo, surgen nuevas cuestiones. La primera es la interacción entre la cláusula general anti-abuso y las denominadas «medidas» que deben tomar los Estados miembros para prevenir el fraude fiscal y la evasión. No resulta claro si del artículo 12 de la Directiva se deriva un deber genérico de persecución del fraude y la evasión, de forma que se referiría a medidas administrativas, de medios y efectividad, o si por el contrario se refiere a medidas normativas. Como consecuencia, se va a desprender una colisión con el siguiente artículo que establece la norma anti-abuso. A nuestro juicio, el artículo 12 establece un deber genérico, tanto normativo como en términos de lealtad institucional, que deberá reconciliarse con el artículo 13 en tanto las medidas que deben implantar los Estados deben ser coherentes con la doctrina codificada en la normativa general anti-abuso.

Sin embargo, es el artículo 13 el que concentra uno de los mayores esfuerzos de la Directiva: la evitación de la deslocalización o transformación de las transacciones de forma fraudulenta. Como hemos venido apuntando, tanto la posible deslocalización de las operaciones como la sustitución de productos por otros no gravados ponen en cuestión la estructura del impuesto. Es por ello que la propuesta ha pretendido cerrar los posibles escapes al tributo mediante la ya mencionada cláusula de emisión, junto con una abundantemente desarrollada cláusula general anti-

<sup>153</sup> Artículo 13 COM (2013) 71 final.

<sup>154</sup> Artículo 12 COM (2013) 71 final; artículo 11 COM (2011) 594 final.

<sup>155</sup> HERNÁNDEZ: 2013, 214.

<sup>156</sup> Existe una gran controversia en la doctrina sobre la existencia de un principio general anti-abuso en el Derecho de la UE, y más particularmente si en el plano fiscal existe este principio en términos coincidentes con otras áreas del Derecho de la Unión o posee un concepto propio. Es más, existen dudas sobre su propia homogeneidad dentro del Derecho Tributario en función de si se refiere a imposición directa e imposición indirecta, habida cuenta de la diferente incidencia de las libertades en ambos campos de imposición por su divergente grado de armonización. Para un estudio completo de la cuestión, *vid.* DE LA FERIA: 2012.

abuso. Esta se complementa, además, con una cláusula específica orientada a combatir el abuso a través de instrumentos representativos de depósito de instrumentos financieros<sup>157</sup>.

La cláusula general anti-abuso, contenida en el artículo 13 de la propuesta de Directiva, reproduce, tal y como reconoce la propuesta, la cláusula contenida en la Recomendación de 6 de diciembre de 2012 sobre Planificación Fiscal Agresiva<sup>158</sup>.

La cláusula requiere que los negocios artificiosos, o series de negocios artificiosos, que han tenido lugar con el objetivo principal de evitar el impuesto y que lleven a un beneficio fiscal, sean ignorados. Complementa la citada cláusula que dichos negocios deberán ser tenidos en consideración a efectos del impuesto de acuerdo con su sustancia económica<sup>159</sup>.

Esta definición centra su operatividad en tres elementos: (i) la existencia de un negocio *artificial*; (ii) el objetivo *esencial* de evitar el impuesto; y (iii) la *minoración* de la carga fiscal.

Las disposiciones siguientes definen como artificiosos los acuerdos o series de acuerdos que carezcan de sustancia comercial, atendiendo a una serie de indicios que la Directiva promueve de modo indicativo y sin precluir otros<sup>160</sup>. En este sentido, son circunstancias relevantes indicadas por la Directiva como reflejo de artificialidad: la caracterización legal de los pasos individualmente considerados inconsistente con la sustancia legal del acuerdo, en términos agregados; la utilización de contratos o acuerdos en forma contraria a la práctica habitual negocial; negocios con efectos de compensación o cancelación entre sí; negocios circulares; o negocios con beneficio fiscal significativo pero que no se corresponden con el riesgo negocial con el que cargan las partes.

El segundo elemento de la definición, o elemento subjetivo del negocio, es objetivado por el propio texto de la Directiva y reconducido –desde las intenciones del sujeto– a la contraposición de la estructura en cuestión con el objeto, espíritu y objetivos de las disposiciones fiscales que serían aplicables<sup>161</sup>.

Sobre el carácter esencial del propósito elusivo que requiere el precepto, el apartado 5 del artículo 13 lo entiende cumplido cuando, en vista de las circunstancias del supuesto en su conjunto, otros objetivos parecen reducirse a insignificantes<sup>162</sup>.

<sup>157</sup> Artículo 14 COM (2013) 71 final.

<sup>158</sup> Punto 4 de la Recomendación de 6 de diciembre de 2012 sobre Planificación Fiscal Agresiva, OJ L 338 de 12 de diciembre de 2012, p. 41.

<sup>159</sup> Artículo 13.1 *in fine* COM (2013) 71 final.

<sup>160</sup> Artículo 13 (3) COM (2013) 71 final.

<sup>161</sup> Artículo 13 (4) COM (2013) 71 final.

<sup>162</sup> Artículo 13 (5) COM (2013) 71 final.

Por último, sobre el requisito final de que exista un beneficio fiscal, este se entenderá comparando el importe fiscal que se debe pagar considerando la estructura en cuestión con el importe que se hubiera pagado en las mismas circunstancias aunque prescindiendo de tal estructura negocial<sup>163</sup>.

Del análisis de la estructura de la norma anti-abuso contenida en la propuesta de Directiva se deduce un fortísimo influjo de la doctrina sobre el abuso de Derecho desarrollada por el Derecho de la Unión<sup>164</sup>.

Sin embargo, la codificación de la doctrina anti-abuso adoptada por la Recomendación de 6 de agosto de 2012 y recogida por la propuesta de ITF debe ser tomada con cautela. La propia existencia de una doctrina anti-abuso aplicable con carácter general, o en el ámbito tributario, resulta dudosa.

En primer lugar, el propio recurso al concepto «artificioso» recuerda a la definición *artificial agreements* utilizada en repetidas ocasiones por el Tribunal para precluir la utilización de disposiciones comunitarias como soporte para el abuso del Derecho<sup>165</sup>. Sin embargo, su propia definición y contenido no resultan pacíficos en la jurisprudencia<sup>166</sup>. Abundante doctrina vacila sobre la existencia de un concepto abuso con base en el concepto de negocio artificioso, así como sobre su contenido por la existencia de cierta disparidad en la jurisprudencia del Tribunal en la utilización del tal concepto<sup>167</sup>.

Junto con el uso del concepto artificioso, la referencia al propósito «esencial» como requisito subjetivo resulta indudablemente un refuerzo al empleo de la jurisprudencia del TJUE en la interpretación de la norma anti-abuso de la propuesta de Directiva. Sin embargo, como ya hemos señalado, el Tribunal se ha movido en una jurisprudencia que goza de cierta homogeneidad en su núcleo, pero con abundantes y alambicados matices que propician la proliferación de dudas en su perímetro. En

<sup>163</sup> Artículo 13 (6) COM (2013) 71 final.

<sup>164</sup> Se trata de un concepto desarrollado bajo la denominada armonización negativa mediante la abundante jurisprudencia del TJUE sobre el concepto de abuso del Derecho en el ámbito tributario. Debemos destacar, por su relevancia en la configuración de esta doctrina, C-106/04 *Cadbury Schweppes plc, Cadbury Schweppes Overseas Ltd. v. Commissioners of Inland Revenue* [2006] ECR I-7995 y C-298/05 *Columbus Container Services BVBA CO. v. Finanzamt Bielefeld-Innenstadt* [2007] ECR I-10451 en el ámbito de las libertades comunitarias en relación con la normativa en imposición directa; C- 321/05 *Hans Markus Kofoed v. Skatteministeriet* [2007] I-5795 en cuanto al análisis de la posibilidad de establecer normas contra el empleo abusivo de las Directivas; y C-255/02 *Halifax plc, Leeds Permanent Development Services Ltd, County wide Property Investments Ltd v. Commissioners of Customs and Excises* [2006] I-1609 y c-425/06 *Ministerio dell'Economia e delle Finanze v. Part Service Srl* 2008 ECR I-897 en el ámbito de la imposición indirecta armonizada y particularmente el IVA.

<sup>165</sup> Entre otros muchos, apuntando a *purely artificial arrangements* o *wholly artificial arrangements*, C-106/04 *Cadbury Schweppes plc*, pár. 51, refiriéndose a C-264/96 *Imperial Chemical plc (ICI) v. Kenneth Hall Colmer* [1998] ECR I-4695, pár. 26; C-324/00 *Lankhorst-Hohorst*, ECR I-11779 pár. 37; C-9/02 *Hughes de Lasteyrie du Saillant v. Ministère de l'Économie* [2004] ECR I-02049, pár. 50; C-446/03 *Marks and Spencer plc v. HM Inspector of Taxes* [2005] ECR I-10837 en imposición directa. En IVA, *Halifax plc*, pár. 64.

<sup>166</sup> LANG: 2012, 435-441.

<sup>167</sup> LANG: 2012, 450; VANISTENDEAL: 2012, 423.

el caso del carácter «esencial» del objetivo de eludir el impuesto, el TJUE se ha movido entre la exigencia de la existencia con este carácter esencial con carácter único<sup>168</sup>, o con carácter principal<sup>169</sup>. Sobre ello, algunos autores han observado una diferencia en la interpretación dependiendo del ámbito interpretativo a que se refiera, siendo más amplio el concepto de abuso cuando la cuestión se refiere a Derecho derivado, en el que las potestades de los Estados en materia impositiva se ven restringidos –la elusión como fin esencial–<sup>170</sup>; y más restringido en el supuesto del ejercicio de las libertades comunitarias –fin único–<sup>171</sup>. En nuestra opinión, y a los efectos del análisis que desarrollamos, existe una doble doctrina en el concepto de abuso en materia tributaria por la diferente incidencia de las libertades comunitarias y las competencias en materia de imposición directa y de imposición indirecta. En este sentido, en la imposición indirecta, al encontrarse ampliamente armonizado su desarrollo, el concepto de abuso resulta más desarrollado, de forma que el abuso se entenderá cuando el *fin fundamental o uno de los fines fundamentales* sea obtener una ventaja fiscal. Por el contrario, en materia de imposición directa, la prevalencia y mayor protección requerida por el Tratado y la jurisprudencia para las libertades comunitarias hace necesario que, para observar el abuso, el *único* fin sea la elusión fiscal, y que la operación no se base en el ejercicio de las libertades comunitarias. Bajo esta premisa, el hecho de que la propuesta de Directiva apunte al abuso cuando el fin principal o uno de los fines principales sea la elusión fiscal es consistente con su carácter indirecto.

Por otra parte, hemos de recordar que otros autores han observado una evolución del ámbito subjetivo hacia un empleo más limitado debido al problema que surge al querer abordar con carácter objetivo un elemento subjetivamente inextricable como es la voluntad del individuo<sup>172</sup>. Así, esta última corriente entiende el abandono de la voluntad subjetiva como elemento caracterizador del abuso del Derecho, reconduciéndola a la discordancia entre el propio negocio alcanzado, y el objeto y fin de la norma eludida<sup>173</sup>. Esta relación, con la que el TJUE sustenta parte de su jurisprudencia más reciente, tiene un reflejo directo en la propuesta sobre el ITF, lo que facilita una interpretación en tal sentido.

Sin embargo, posiblemente el eje central de la definición de la cláusula general anti-abuso en el ITF recaerá sobre la reconducción a la artificialidad cuando carezca de sustancia comercial<sup>174</sup>. La definición resulta a todas luces incierta, si bien nuevamente tal reconducción responde a una cierta homogeneidad en la jurisprudencia del TJUE<sup>175</sup>. En algunas de las sentencias, el TJUE contrapone la sustancia económica al objeto fiscal, determinando algunos caracteres que configuran esa sus-

<sup>168</sup> *Cadbury Schweppes*, pár. 51; *Jobra Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH v. Finanzamt Amstetten Melk Scheibbs* [2008] ECR I-9099, par. 29.

<sup>169</sup> *Halifax plc.*, pár. 74; *Part Service*, pár. 62.

<sup>170</sup> VANISTENDAEL: 2012, 423; LYAL: 2012, 434.

<sup>171</sup> VANISTENDAEL: 2012, 423-424.

<sup>172</sup> MCCARTHY: 2007, 163. En contra, LANG: 2012, 448-449.

<sup>173</sup> *Cadbury Schweppes*, pár. 64.

<sup>174</sup> Artículo 13 (3) COM (2013) 71 final.

<sup>175</sup> *Cadbury Schweppes*, pár. 65.

tancia. Así, parece posible afirmar que cuando exista sustancia comercial o económica de cierta intensidad, con fundamento distinto del fin fiscal, se excluiría el carácter abusivo de la transacción<sup>176</sup>. En este sentido, el TJUE ha afirmado que la mera interposición de una filial no puede considerarse constitutiva per se de elusión o abuso<sup>177</sup>. Del mismo modo, también ha afirmado que la concesión de préstamos intragrupo en situaciones transfronterizas dentro de la Comunidad no puede presumirse con carácter general como abusiva<sup>178</sup>. Además, en el ámbito del IVA, el TJUE ha señalado que la elección de la operación menos gravada no puede determinarse prima facie como abusiva<sup>179</sup>. Es particularmente destacable que el desarrollo del concepto «realidad económica», que aquí nos puede interesar, ha llevado al Tribunal a analizar con particular cautela la existencia de oficinas, empleados y equipamiento<sup>180</sup>. Sin embargo, como algunos comentaristas han apuntado, aunque su existencia supone un fuerte indicio de «sustancia económica», su ausencia no resulta definitiva per se de la inexistencia de la misma<sup>181</sup>. En idéntico sentido, parece que las denominadas *letterbox companies* no tienen por qué ser determinadas apriorísticamente como abusivas<sup>182</sup>. Todo ello deberá tenerse en consideración –con cautela– a la hora de interpretar la cláusula anti-abuso del ITF.

Como corolario, hemos de afirmar lo incierto que a nuestros ojos resulta el concepto de «sustancia económica» en un contexto comunitario, y especialmente de cooperación reforzada, necesario según la propuesta cuando se analice que existe una transacción abusiva. Su inclusión de forma incierta en un plano tan delicado como es el abuso resulta arriesgada. Podría interpretarse como concepto propio, como la sustancia económica que inspira la Directiva del IVA, o reconducirse al concepto *substance over form*<sup>183</sup>. En la medida en que una transacción pueda ser reconfigurada de varias formas, redirigirla a aquella propia de su sustancia económica, resultará extremadamente dificultoso e incierto.

A la vista de todo lo que antecede, hemos de apuntar que la incertidumbre en los límites definitivos del abuso en el ámbito comunitario posibilita la planificación fiscal en lo que al ITF se refiere. Esto se debe a que la exclusión de las operaciones en el mercado primario de las UCIT y AIF, o de entidades con menos del 50% de operaciones financieras sujetas al impuesto puede permitir que a través de ellas se adquieran instrumentos financieros sujetos al impuesto, y que la suscripción y amortización de participaciones en estas operaciones representen una venta indirecta, que difícilmente sería atacable si tales entidades están válidamente constituidas y operan de forma

<sup>176</sup> Opinión del Abogado General Poiares Maduro en *Halifax plc.*, pár. 89.

<sup>177</sup> *Cadbury Schweppes*, pár. 50-51.

<sup>178</sup> *C-524/04 Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation v. Commissioners of Inland Revenue* [2007] ECR I-2107, par. 72-73.

<sup>179</sup> *Halifax plc.*, pár. 73.

<sup>180</sup> *Cadbury Schweppes*, 67.

<sup>181</sup> LANG: 2012, 444.

<sup>182</sup> LANG: 2012, 445.

<sup>183</sup> HENKOW: 2012b, 14.

efectiva. En este sentido, estas exclusiones, junto con la jurisprudencia del TJUE en materia de abuso, y la posibilidad de emitir y deslocalizar la emisión de determinados instrumentos, pueden abrir puertas interesantes a la planificación fiscal. Ello no obsta para que como hemos señalado, sean encomiables los pasos de la Comisión al objeto de garantizar una aplicación homogénea de las cláusulas anti-abuso en el ITF. El fallo aquí no radica en la propuesta que analizamos, sino en la aún gestante armonización de la Unión en materia de abuso.

Otra cuestión lejos de dilucidar es la interacción entre dicho precepto y la normativa interna. Parece aceptable que, en la medida en que las Directivas no pueden crear obligaciones per se, el Estado tenga cierto margen en la transposición de las medidas anti-abuso en ellas contenidas, siempre que se respete su contenido mínimo y no se conculquen las libertades comunitarias. Sin embargo, resulta controvertida la interacción entre las normas generales anti-abuso domésticas –o principios anti-abuso en los sistemas jurídicos que así lo prevean– y la norma aquí analizada. Se entiende, por el propio carácter de las Directivas, que el Estado miembro retendría un amplio margen de transposición. Más aún, el Estado que no transpusiera, difícilmente podría emplear este artículo contra un particular –dejando a un lado el análisis de si la norma es clara, precisa e incondicional–<sup>184</sup>. Sin embargo, en la medida en que la norma general anti-abuso –e.g. el español art. 15 LGT– fuera interpretada a la luz de la Directiva, podría resultar aplicable.

En el presente supuesto, el hecho de que los Estados «deban» ignorar tales transacciones tal y como define la Directiva no resta mucho margen en su actuación, aunque sí se suscitan dudas sobre su contenido. En consecuencia, parece más acertado que su contenido deba ser transpuesto como norma específica.

La propuesta ha mejorado notablemente con respecto a la anterior con la adición del principio de emisión y la cláusula general anti-abuso. Aún así, las posibilidades de planificación fiscal continúan abiertas a espinosas estructuras. El complejo sistema financiero actual y la alta movilidad de sus instrumentos dificultan un control total del tributo, que indudablemente se verá beneficiado del cada vez más desarrollado principio de abuso del Derecho en el ámbito de la Unión Europea.

### 3.3. OTRAS NOVEDADES DESTACABLES

Otra novedad interesante es la determinación como entidades financieras a efectos del tributo de entidades no constituidas en términos mercantiles como tales a efectos del tributo<sup>185</sup>. En este sentido, la determinación del 50% de operaciones como el límite para situarse dentro del ámbito subjetivo del impuesto añade seguridad jurídica frente a lo que la anterior propuesta denominaba

<sup>184</sup> C-152/84 Marshall v. Southampton [1993] I-04367, pág. 48; C-14/86 Pretore di Salò v X [1987] ECR I-02545 pág. 19.

<sup>185</sup> Artículo 2 (1) (8) (j) COM (2013) 71 final.

«parte significativa» de su promedio neto anual de ingresos<sup>186</sup>. Sin embargo, una vez más, la otra cara de la moneda es la posibilidad de planificación fiscal que ello comporta al establecer un *safe harbor*, y que deberá ser seguida de cerca por la cláusula anti-abuso del ITF.

Por último, una novedad destacada y que plantea problemas de compatibilidad de la cooperación reforzada con el Derecho de la UE es la eliminación de la referencia a la prevalencia de la Directiva de ITF sobre la Directiva de Concentración de Capitales, en una colisión que la anterior propuesta preveía y que esta difícilmente puede abordarse por la parcial participación de los Estados miembros de la Unión<sup>187</sup>. Esta eliminación genera dificultades, particularmente en tanto el ITF podría plantear problemas en supuestos como entrega de acciones por obligaciones convertibles<sup>188</sup>. En estos casos, no resulta claro si debiera exigirse el pago del impuesto y, en caso afirmativo, si en el caso de que se tratara de acciones en emisión, podría entenderse interdicto el pago de impuesto alguno, colisionando el ITF con la mencionada Directiva.

### 3.4. PRINCIPALES CUESTIONES PENDIENTES

Por último, antes de pasar a las cuestiones relacionadas con el encaje de la propuesta en el Derecho de la Unión, mencionaremos algunos de los temas pendientes de abordar que han gozado de mayor difusión entre la doctrina y las autoridades públicas implicadas.

La primera es la sujeción de las operaciones con divisas. La exclusión del ámbito de aplicación de las operaciones con divisas ha sido criticada desde diversos frentes. En primer lugar, parece que los tipos de ITF con modelo STT/FTD fueron criticados por el propio Tobin, pues no respondían a su propuesta inicial de estabilizar el mercado de divisas y frenar la especulación con estas<sup>189</sup>. Por otra parte, su exclusión puede propiciar un desplazamiento de la acción de actores especuladores de los instrumentos gravados a las divisas por estar excluidos. Por esta razón, entre otros argumentos, el Parlamento Europeo ha sugerido incluir las divisas en su hecho imponible<sup>190</sup>. Empero, esto encuentra un complicado encaje en el Derecho de la Unión por la restricción que supondría a la Libre Circulación de Capitales entre los Estados, especialmente aquellos miembros con divisa distinta del euro, e incluso con terceros Estados a los que resulta aplicable dicha libertad con matices<sup>191</sup>.

Otra cuestión controvertida es el gravamen de *market makers*, *broker-dealers*, *proprietary traders*, y mercados de PYMES. La propia Comisión ha analizado esta cuestión ya que los primeros

<sup>186</sup> Artículo 2 (1) (7) (j) COM (2011) 594 final.

<sup>187</sup> *Vid.*, COM (2013) 71 final, 9; también artículo 15 COM (2011) 594 final.

<sup>188</sup> *Vid.*, BLANLUET y DE BOYNES: 2012, 1.048.

<sup>189</sup> RICHARD: 2013, 1.

<sup>190</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 20.

<sup>191</sup> *Vid.* notas 34, 35 y 36 *ut supra*.

coadyuvan a dotar de liquidez al mercado, especialmente en el caso de deuda pública<sup>192</sup>. En el caso de los últimos, la ratio es que se trata de mercados que favorecen el crecimiento de empresas a los que se debe favorecer<sup>193</sup>. Dichas propuestas han sido rechazadas, dado que conculcarían la neutralidad fiscal y privilegiarían a estas entidades sobre otras<sup>194</sup>. En el caso de los mercados de PYMES, además, dicho gravamen podría propiciar un incremento de la especulación y distorsión en tales mercados, no llegando a beneficiarles sino incluso a causar un perjuicio a ese entorno financiero.

Una de las más notables propuestas que aún quedan por discutir quizás sea el denominado *ownership principle*. El Parlamento Europeo ya sugirió su inclusión a raíz de la primera propuesta<sup>195</sup>. Este principio consistiría en negar la eficacia de las transmisiones de títulos y negocios incluidos en el ámbito del tributo cuando no se satisfaga el impuesto. No incluido en esta segunda propuesta de Directiva, el Parlamento y el Consejo Económico y Social han reiterado la necesidad de incluir tal concepto para cerrar vías al escape del tributo, lo que sería especialmente difícil de someter a control en mercados OTC<sup>196</sup>. La Comisión ha rechazado tal opción basándose en el carácter no electrónico de los mercados de algunos países miembros así como en la dificultad para su vigilancia<sup>197</sup>.

Otra cuestión destacada es la propuesta de asignar la recaudación al presupuesto de la Unión. La propuesta original enmarcada en un nuevo sistema de ingresos para la Unión incluía esta referencia, de tal modo que al efectuarse a escala comunitaria resultaba acertado<sup>198</sup>. Un exiguo y menguante presupuesto comunitario, con reducidos recursos propios, supone un obstáculo para la integración europea, y la Comisión y el Parlamento Europeo son conscientes de ello<sup>199</sup>. Al reducirse la aplicación del impuesto a solo parte de los Estados miembros, mor de la cooperación reforzada, de mantener tal propuesta aportarían más al presupuesto de la Unión los países partícipes que aquellos excluidos. Es por ello que se propone que se reduzca la aportación de los países partícipes en proporción a lo recaudado por el ITF al tiempo que se califica a los mismos como recursos propios

<sup>192</sup> SWD (2013) 28 final, 34-35; en el caso italiano, *market makers* están excluidos del ITF aprobado.

<sup>193</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 24.

<sup>194</sup> SWD (2013) 28 final, 35.

<sup>195</sup> P7\_TA(2012)0217, enmienda 7.

<sup>196</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), amendment 39; ECO/ 345, 1.7.

<sup>197</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), p. 35.

<sup>198</sup> COM (2010) 700.

<sup>199</sup> El presupuesto de la Unión representa apenas el 1% del PIB del conjunto de los Estados miembros. Como ha señalado con insistencia el Parlamento Europeo, el presupuesto de la Unión incumple reiteradamente el Tratado de Lisboa, que prescribe que la financiación de la Unión debe sufragarse enteramente con recursos propios. Actualmente, en torno al 85% del presupuesto proviene de las aportaciones de los Estados miembros. Es por ello por lo que distintas propuestas han buscado establecer recursos propios tales como el ITF, los derechos de subasta de derechos de emisión en el *Greenhouse Gas Emission Trading System*, impuestos relacionados con el transporte aéreo, el IVA, impuestos a la energía o el impuesto de sociedades. *Vid.*, sobre ello COM (2010) 700; P7\_TA – (2012) 0217; y C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS) pp. 37-41.

de la Unión para que, a medida que –potencialmente– se incorporen Estados miembros a la cooperación reforzada, este recurso tenga desde su origen el carácter de ingreso propio de la Unión<sup>200</sup>.

Por otra parte, se ha sugerido que los tipos impositivos, mínimos en la propuesta de Directiva y pudiendo ser aumentados por los Estados partícipes, sean únicos para toda la Unión<sup>201</sup>. El objetivo es evitar distorsiones debidas a disparidades en los tipos impositivos.

También se ha apuntado la necesidad de excluir los derivados con funciones aseguradoras<sup>202</sup>. Esta posibilidad resulta muy aconsejable en tanto tales derivados cumplen con funciones más de responsabilidad financiera que de especulación. La dificultad aquí estriba en distinguir unos productos de otros, ya que en concepto son idénticos a otros instrumentos que distorsionan los mercados financieros. Solo cuando están vinculados a otros instrumentos o riesgos poseen tal función aseguradora, por lo que únicamente sería posible confirmar tal extremo bajo un análisis casuístico, lo que dificultaría la aplicación del tributo. No obstante, en impuestos sobre balance como el propuesto por Portugal, esta exención existe, sirviendo como ejemplo al ITF comunitario.

También se ha propuesto la inclusión entre las definiciones de derivados de los contratos por diferencias y *forwards* especulativos, ya que estos replican el comportamiento de los mercados como sustitutos perfectos de los instrumentos sujetos<sup>203</sup>. Al no estar sujetos pueden ser un refugio para movimientos especulativos con escasa distinción en lo que a impacto distorsionador de mercados se refiere<sup>204</sup>.

Por último, una propuesta que a nuestro juicio resulta muy acertada y aconsejable es la inclusión de una definición de *High-Frequency Trading* (HFT)<sup>205</sup>. Esta se define como intercambios financieros basados en algoritmos en los que la latencia física de los mecanismos de transmitir, cancelar o modificar órdenes devienen en factor determinante en el tiempo empleado para comunicar la instrucción o ejecutar una transacción. Por su parte, la estrategia denominada HFT se define como aquella que cumple dos de las siguientes características: (i) emplea instalaciones de co-ubicación, acceso directo al mercado o *proximity hosting*; (ii) se relaciona con un ingreso diario de cartera de al menos un 50%; (iii) la proporción de órdenes canceladas excede de un 20%; (iv) la mayor parte de las posiciones tomadas se abandonan en el mismo día; y (v) más del 50% de las órdenes de las transacciones son realizadas en plataformas de intercambios ofreciendo descuentos o saldos a órdenes proveedoras de liquidez que son elegibles para esos saldos.

<sup>200</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmiendas 2 del Comité de Asuntos Económicos y Monetarios y 2 y 3 del Comité de Presupuestos.

<sup>201</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 40, aunque la enmienda 41 de idéntico documento propone permitir tipos incrementados a la libre decisión de los Estados para derivados OTC.

<sup>202</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 41.

<sup>203</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmienda 19.

<sup>204</sup> RICHARD: 2013, 5.

<sup>205</sup> C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS), enmiendas 21, 25 y 26.

Como hemos señalado anteriormente, la configuración del ITF en la propuesta de la Comisión nos parece deficiente, dado que adolece de numerosas deficiencias técnicas que alejan el tributo de los objetivos de desincentivar conductas financieramente irresponsables y evitar la especulación. El tributo, tal y como está definido en la propuesta, parece encaminarse de forma tosca y poco acertada a sus objetivos, de forma que se vislumbra una mayor orientación a la recaudación. Esta propuesta de definición de HFT nos parece que retoma el camino de enfocar el tributo hacia operaciones eminentemente especulativas y que no añaden valor al sector financiero, entendido en términos de garantizar liquidez a la economía real transmitiendo excedentes económicos a actividades que requieran capital como inversión. No obstante resulta insuficiente, su análisis en profundidad deviene aconsejable. Y continuar definiendo operaciones de carácter especulativo y distorsionador más que conveniente. Bien es cierto que ello añade una enorme complejidad al tributo, pero en un sector tan complejo como el financiero, el tributo debe adaptarse a tal condición para gravar de forma técnicamente adecuada la riqueza existente, o acercarse al objetivo extrafiscal pretendido. Lo contrario resulta en una respuesta tosca, inadmisibles desde un punto de vista técnico-tributario.

#### 4. EL ENCAJE DEL ITF EN EL ESQUEMA COMPETENCIAL DE LA UNIÓN: LA COOPERACIÓN REFORZADA

El marco para el establecimiento del ITF en el ámbito de la UE, tal y como hemos apuntado anteriormente, ha quedado reducido a la posibilidad de que algunos Estados miembros establezcan la denominada cooperación reforzada. Este mecanismo está disponible en los Tratados de la Unión para facilitar el avance en la convergencia europea en los casos en los que la mayoría cualificada o la unanimidad no puedan ser alcanzadas<sup>206</sup>. Los Tratados previos de la Unión establecían requisitos mucho más estrictos para la utilización de este mecanismo. Las sucesivas ampliaciones comunitarias requirieron la flexibilización de los requisitos de la cooperación reforzada para permitir la continuación de los pasos de integración de la Unión en un contexto con una pluralidad de opiniones creciente<sup>207</sup>. Pese a la existencia anterior de las calificadas como cooperaciones reforzadas «asilvestradas», la regulación del Tratado de Lisboa ha permitido un creciente número de propuestas en comparación con el periodo anterior.

El artículo 20 del Tratado de la Unión Europea (TUE) establece que la cooperación reforzada perseguirá impulsar los objetivos de la Unión, proteger sus intereses y reforzar su proceso de integración.

Así, parece que aquellas propuestas que se encaminen a la integración europea, la armonización, o a una mayor convergencia de la disparidad normativa, económica y social comunitaria encajarían en tal esquema que da cobertura a la geometría variable en la UE. Pero hemos de señalar que tal marco para el establecimiento de una cooperación reforzada, de forma que tal

<sup>206</sup> Artículo 20 del TUE.

<sup>207</sup> CRAIG y DE BURCA: 2011, 142.

regulación alcance de manera desigual a los Estados miembros, resulta notoriamente amplio y difuso. En este sentido, la cuestión sobre el ámbito objetivo de la cooperación reforzada ha sido discutida en la doctrina, resultando dudosa su aplicabilidad en materia competencial de la Unión o incluso en materias que son competencia de los Estados miembros<sup>208</sup>. La consecuencia de la asimetría y las posibles distorsiones en el mercado interior como consecuencia de la bipartición de la Unión en una zona armonizada bajo cooperación reforzada y otra carente de ella hacen que tal instrumento resulte en numerosas ocasiones en una compleja incardinación en el sistema comunitario, poniendo en entredicho su utilidad. La consecuencia de este problema es que una parte de la doctrina ha considerado difícil la posibilidad de utilizar la cooperación reforzada en sentido amplio, y singularmente fuera de las competencias complementarias<sup>209</sup>.

La probabilidad de que la propia cooperación reforzada se pueda erigir en una discriminación o suerte de barrera entre ambas áreas constituye un obstáculo jurídico considerable a la implantación de este tipo de acuerdos parciales en la Unión. Los propios Tratados comunitarios son conscientes de tal choque y recogen expresamente la necesidad de respeto al Derecho de la Unión, y particularmente al mercado interior y a las libertades comunitarias por parte de la cooperación reforzada que se haya de establecer<sup>210</sup>.

Trasladando estas reflexiones al objeto de nuestro estudio, parece razonable que el objetivo de establecer una armonización en los impuestos sobre las transacciones con instrumentos financieros concuerde con los objetivos de la Unión de establecer un mercado interior, el crecimiento sostenible y la estabilidad de los precios<sup>211</sup>. La armonización, gracias a la reducción de la disparidad de los distintos tributos existentes (o su implantación en aquellos que no gocen de tal tributo) en los Estados miembros, junto con el objetivo de perseguir el equilibrio de los mercados, reducir la volatilidad y la especulación, parecen perfectamente acordes con los objetivos mencionados en el Tratado por la Unión<sup>212</sup>. Una única regulación o aproximación de los grandes rasgos de estos impuestos entre los Estados miembros participantes en la cooperación reforzada es sin duda un paso más en el proceso de integración, además de establecer un marco adecuado para la estabilidad del mercado<sup>213</sup>.

Lo que resulta más controvertido a nuestros ojos es si la específica configuración del tributo tal y como ha sido propuesto por la Comisión concuerda con tales objetivos. Como ha sido mencionado

<sup>208</sup> URREA: 2002, 226; MANGAS MARTÍN: 2002, 67-82.

<sup>209</sup> URREA apunta al desenvolvimiento natural de la cooperación reforzada en el ámbito de las competencias complementarias, aunque sin descartar las competencias compartidas (URREA: 2002, 227). Existen otras opiniones a favor del empleo de la cooperación reforzada en otros ámbitos como el fiscal (MANGAS MARTÍN: 2002, 67-82).

<sup>210</sup> Artículo 326 del TFUE.

<sup>211</sup> Artículo 3 (3) del TUE.

<sup>212</sup> DENYS: 2012, 432; en contra, DIETLEIN: 2012, 208.

<sup>213</sup> Más aun cuando los 11 Estados interesados en participar en la cooperación reforzada representan dos tercios de la Economía de la Unión (MEMO/12/799, 3).

previamente, en nuestra opinión, el tributo ha sido configurado de forma defectuosa en algunos de sus aspectos, pudiendo provocar distorsiones en el mercado y alejándose de sus objetivos propuestos. Existe, por tanto, una divergencia entre los objetivos declarados, que sin duda concuerdan perfectamente en la senda marcada por la UE, y la configuración técnica, que parece trazar un rumbo distinto.

Pero además del artículo 20 del TUE, los artículos 326 y siguientes del TFUE establecen una regulación más específica de los mecanismos de cooperación reforzada. Así, dos son los requisitos exigidos que limitan el establecimiento de una cooperación reforzada. El primero es la necesidad de respetar los Tratados y el Derecho de la Unión y, en especial, el mercado interior y la cohesión económica, social y territorial. En segundo lugar, el artículo 327 del TFUE apunta a la necesidad de respetar las competencias, obligaciones y derechos de los Estados no participantes en la cooperación reforzada.

Del primer requisito se desprende una necesidad doble de respetar el Derecho Primario de los Tratados y el Derecho Derivado. El objetivo no es otro que enmarcar la cooperación reforzada en el ámbito de la Unión, de forma que no exceda su marco normativo creando asimetrías y ámbitos jurídicos externos que lejos de ahondar en la integración puedan dificultar o deformar tales objetivos. Pero cabe destacar que el citado artículo hace una especial referencia al mercado interior, así como en su segundo inciso a la prohibición de barreras o discriminaciones en el comercio entre los Estados miembros. Esta prohibición de discriminación o restricción no parece sino una confirmación de la primera parte de la misma en sentido negativo<sup>214</sup> incorporando normativamente la doctrina del TJUE referida a las restricciones o discriminaciones como prohibidas por las libertades de la Unión. Por consiguiente, el artículo denota una particular preocupación de los firmantes del Tratado en que las cooperaciones reforzadas no alteren uno de los elementos esenciales de la Unión: las libertades.

Se debe, por tanto, analizar la cooperación reforzada que se haya de establecer bajo el foco del mercado interior, tal y como se define en el artículo 26 del TFUE. Bajo este análisis, la garantía de un espacio interior sin fronteras, con libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales, es esencial. En este sentido, y refiriéndonos singularmente al ITF, en la medida en que su objeto son las transacciones financieras, la libre circulación de capitales se erige en potencial elemento de colisión con el establecimiento de la cooperación reforzada objeto de estudio. Siendo los instrumentos financieros en sentido amplio el objeto del ITF, la definición de capitales adoptada por la Directiva 88/361/CE y posteriormente confirmada por el TJUE prueba una coincidencia del ámbito de regulación<sup>215</sup>. Esta cuestión será objeto de un análisis pormenorizado en el epígrafe siguiente.

Además, en la medida en que la prestación de servicios financieros puede verse también condicionada por tal tributo, el análisis podría llevarnos a estudiar también su compatibilidad con

<sup>214</sup> JACQUÉ: 2012, 177.

<sup>215</sup> I. e. Caso C-222/97, *Trummer and Mayer*, I-01661 (1999); Asuntos Acumulados C-286/82 y C-26/83, *Luisi and Carbone v Ministero del Tesoro*, ECR 377 (1984), pág. 28, y Caso C-308/86, *Lambert*, ECR 4369 (1988), pág. 16.

la libre prestación de servicios. Sin embargo, adoptando una posición de jerarquía en las libertades comunitarias, la prevalencia de la libre circulación de capitales llevaría a esta cuestión a un segundo plano en nuestro análisis<sup>216</sup>.

Por otra parte, el segundo requisito contenido en el artículo 327 del TFUE de respeto a los derechos, obligaciones y competencias del resto de Estados miembros que no participan en la cooperación debe ser tenido en consideración. Hemos de señalar que los Estados no participantes no van a poder tomar parte de forma decisiva en la configuración del tributo, aun cuando sus ciudadanos y empresas se verán afectados al acceder a otros mercados de la Unión que sí participen –o a través del principio de emisión–<sup>217</sup>. Este punto de vista está íntimamente relacionado con la libre circulación de capitales, pero desde una perspectiva diferente. Desde esta posición, se refuerza el requerimiento de que determinados objetos sean aprobados por la totalidad de la Unión para evitar la limitación de los derechos de otros Estados miembros y sus ciudadanos. Resulta controvertido porque sus ciudadanos, representados por su Gobierno y Parlamento, no van a poder participar en la discusión para el establecimiento de tal restricción en las libertades comunitarias de las que son titulares. Más aún, las instituciones financieras de países no participantes van a verse afectadas por el tributo sin participar su Tesoro del ingreso, de forma que estas instituciones contribuyan por su carácter esencial del sistema económico al sostenimiento de los gastos públicos de su país<sup>218</sup>. En este punto se relacionan directamente la soberanía, las libertades comunitarias y la incapacidad de la Unión para ejercer potestades en su seno sobre asuntos tributarios de forma directa. Es especialmente destacable la poca relevancia del papel del Parlamento, a pesar de que la tradición fiscal europea acepta comúnmente el principio de auto-imposición<sup>219</sup>. Esto no es sino reflejo de una de las cuestiones más controvertidas de la UE: su incapacidad sin la anuencia de los Gobiernos de los Estados miembros para regular el sistema fiscal, en contraposición al amplio desarrollo de las libertades. El mantenimiento de la soberanía fiscal de forma estricta en los Estados miembros, pese a que esta se encuentra condicionada por las libertades comunitarias, genera una continua esquizofrenia y colisión en la regulación fiscal<sup>220</sup>.

## 5. COMPATIBILIDAD CON EL DERECHO PRIMARIO

El punto más relevante desde el punto de vista jurídico en el contexto europeo –y, por tanto, dejando a un lado la cuestión de su impacto económico y posibles distorsiones– es la libre circulación de capitales.

<sup>216</sup> Caso C-452/04, *Fidum Finanz*, I-9521 (2006), pár. 34; Caso C-233/09, *Gerhard Dijkman and Maria Dijkman-Lavaleije v. Belgische Staat*, I-06649 (2010), pár. 33.

<sup>217</sup> ENGLISH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 253-256.

<sup>218</sup> TERRA y WATTEL: 2012, 599.

<sup>219</sup> AUJEAN: 2010, 11-22.

<sup>220</sup> *Ídem*.

En primer lugar, la interpretación del TJUE sobre las libertades comunitarias debe ser tenida en consideración. En este sentido, el TJUE tuvo en el desarrollo de las libertades una primera aproximación definida en la interdicción de la discriminación. En este tipo de análisis, la cuestión se centraba en establecer si determinadas situaciones transnacionales y en las que estaban involucrados actores de otros países miembros eran comparables con situaciones puramente internas en las que los intervinientes tenían un tratamiento diferente<sup>221</sup>. Como resultado del establecimiento del par de comparabilidad podía el Tribunal determinar si había un tratamiento discriminatorio que quebrara las libertades comunitarias.

Sin embargo, con el devenir de los años y el mayor desarrollo de las libertades, el TJUE fue trasladando su perspectiva hacia la doctrina en la que también las libertades imposibilitan a los Estados miembros establecer medidas que supongan una restricción, que determinen un tratamiento que suponga hacer meramente ilusorio el ejercicio de las libertades, o que afecten significativamente al ejercicio de las mismas<sup>222</sup>. A pesar del amplio desarrollo de esta jurisprudencia en medidas relativas a impuestos indirectos, medidas regulatorias sobre mercancías, o prestación de servicios, no ha tenido excesivo predicamento en el ámbito de los casos referidos a fiscalidad directa<sup>223</sup>. La causa no es otra sino el mantenimiento de las potestades tributarias en materia de imposición directa en la competencia de los Estados miembros<sup>224</sup>.

<sup>221</sup> Por ejemplo, C-35/98 *Verkooijen* [2000] ECR I-04071.

<sup>222</sup> A pesar de que la terminología varía en función de los casos, la jurisprudencia se refiere a medidas aplicadas sin distinción de nacionalidad o residencia, pero que suponen una barrera o restricción en el mercado interior. Con origen en una interpretación extensiva de las medidas de efecto equivalente en los casos *Dassonville* y *Cinéthèque* [Caso C-8/74 *Procureur du Roi v. Dassonville* ECR I-837 (1974) y Casos C-60/84 y 61/84 *Cinéthèque v. FNCF*, ECR I-2605 (1985)] posteriormente ha sido una doctrina confirmada, desarrollada y muy matizada por el TJUE. *Vid.*, entre otros, Caso C-76/90, *Säger v. Dennemeyer & Co. Ltd.*, I-4239 (1991), pág. 12; Caso C-250/95, *Futura Participations SA and Singer v Administration des contributions*, I-2492 (1996), pág. 31; Caso C-279/00, *Commission v Italy*, ECR I-1425 (2002), pág. 31; Caso C-131/01, *Commission v Italy*, ECR I-1659 (2003), pág. 26; Caso C-244/04, *Commission v Germany*, ECR I-885 (2006), pág. 30; y Caso C-255/04, *Commission v France*, ECR I-5251 (2006), pág. 37; Caso C-433/04, *Commission v. Belgium*, I-10667 (2006), pág. 28]. Esta jurisprudencia ha sido denominada por la doctrina como «restricciones no discriminatorias» o «restricciones» frente a las «discriminaciones» puras (WATTEL y TERRA: 2012, 54; DOUMA: 2012, 67-83; *vid.* también BARREIRO CARRIL: 2010, 105-106). *Vid.*, sobre su evolución y matización por el TJUE, BARREIRO CARRIL: 2012, 236-278.

<sup>223</sup> El único caso reciente en el que la doctrina parece encontrar visos de restricción no discriminatoria en fiscalidad directa es el caso C-446/03 *Mark & Spencer plc* (*vid.*, CALDERÓN CARRERO: 2006, 26). Sin embargo, parte de la doctrina ha apuntando en contra que no se trata de un caso de restricción, sino de una discriminación que el Tribunal no supo apreciar adecuadamente (*vid.*, HERRERA: 2009, 106). Otro caso controvertido y que algunos calificaron del primero en aplicar en fiscalidad directa la doctrina de las restricciones es el Caso C-250/95, *Futura Participations SA and Singer v Administration des contributions*. No obstante, este carácter es también discutido al centrarse la cuestión en problemas procesales y no en fiscalidad material. *Vid.*, BARREIRO CARRIL: 2012, 246-250.

<sup>224</sup> De esta forma, la jurisprudencia sobre restricciones ha sido tildada por algunos académicos como impropia para su aplicación a los impuestos directos. Por el contrario, otro grupo de estudiosos ha determinado que no existe problema alguno en aplicar el test de restricción a los impuestos directos. En este sentido, para que supusiera una restricción a las libertades, los impuestos directos o su configuración deberían de forma directa restringir la libertad o hacerla meramente ilusoria. [TERRA y WATTEL: 2012, 56; opinión de la Abogada General Kokott, de 21 de diciembre de 2011,

En el supuesto que analizamos del ITF, en la medida en que parece tratarse de un impuesto indirecto, la aplicabilidad de la doctrina de restricciones resulta en nuestra opinión incontestable. En el caso de que su configuración afecte al ejercicio de las libertades, haga su contenido ilusorio, o directamente porque su carácter indirecto vincula su exacción al propio ejercicio de las libertades comunitarias, resultará contrario a los Tratados<sup>225</sup>.

Desde nuestro punto de vista, el análisis de la propuesta comunitaria no profundiza en la doctrina de la restricción. Así, un ITF de la Unión como el propuesto podría restringir el ejercicio de la libre circulación de capitales, haciéndolo ilusorio<sup>226</sup>, porque establece un coste adicional en las transacciones de capital o la inversión en instrumentos financieros.

A la vista de lo anterior, parece especialmente notorio el hecho de que podría limitar las libertades en el supuesto de transacciones de bajo rendimiento pero con volúmenes muy amplios, en los que el tributo va a consumir todo el beneficio, produciendo que este tipo de inversiones resulten limitadas o incluso vedadas por el tributo<sup>227</sup>. Pero incluso en otro tipo de transacciones, como en los derivados cuyo tributo se cuantifica en un índice de riqueza irreal, condiciona el ejercicio de la libertad en transacciones reales sin ánimos especulativos y a largo plazo. Este podría ser el caso de un derivado sobre rendimientos de las cosechas de trigo que sirva como seguro para un eventual mal rendimiento de las condiciones del año. En estos casos, si el tributo sobrepasa el rendimiento, el sujeto que con el derivado pretende cubrir una posición contraria podría no encontrar contraparte para la operación, restringiendo por tanto el ejercicio. Así, la restricción –el ITF– no es incierta o improbable, y a nuestro juicio restringe sustancial y significativamente a los operadores el acceso al ejercicio de las libertades. Más aún, puede provocar un menor atractivo en el ejercicio de las libertades<sup>228</sup>; y en particular, puede ser considerado un *alto nivel de gravamen*,

---

en el Caso C-498/10, X, párr. 17 y 21 (no publicado aún en los ECR. Disponible en la web del Tribunal); DOUMA: 2012, 67-83; SMIT: 2012, 134].

<sup>225</sup> TERRA y WATTEL señalan que un gravamen excesivamente alto en determinados productos puede considerarse una medida que perjudica directamente a las libertades (TERRA y WATTEL: 2012, 56); SMIT: 2012, 134; DOUMA: 2012, 71; *vid.*, también Caso C-383/01, *Danske Bilimporter*, I-6065 (2003).

<sup>226</sup> En nuestra opinión, la prohibición bajo el TFUE de medidas que hagan el ejercicio de las libertades comunitarias «ilusorio» como fue propuesto por el TJUE en los Casos C-163/94, C-165/94 y C-250/94, *Sanz de Lera and Others*, ECR I-4821 (1995), párr. 25; Caso C-302/97, *Konle*, ECR I-3099 (1999), párr. 44; y Caso C-367/98, *Commission v. Portugal*, I-4756 (2002), párr. 45, entre otros, no implica que en todos los supuestos pueda restringir la libre circulación, sino que pueda imponer un obstáculo sustancial que exija de un esfuerzo que pueda modificar el comportamiento de los sujetos al ejercer la libertad. En el caso del ITF, es nuestra opinión que el ITF supondrá un obstáculo que condicionará sustancialmente el ejercicio de las libertades comunitarias. La cuestión es, pues, determinar cuándo el tributo tendrá un impacto suficiente como para condicionar el ejercicio de la libertad. Esto sucederá en los casos en que el tributo sea superior al rendimiento esperado del ejercicio de la libertad. El caso paradigmático se dará en los supuestos de transacciones de un amplio volumen con escaso margen donde el tributo absorberá todo el rendimiento derivado del ejercicio de la libertad, que no es otro que la inversión en mercados o instrumentos financieros de un Estado partícipe del ITF.

<sup>227</sup> SMIT: 2012, 135.

<sup>228</sup> Caso C-134/03, *Viacom v. Giotto Immobilier*, I-1167 (2005), párr. 38; *Commission v. Belgium*, párr. 28.

en tanto en algunos casos va a gravar riquezas inexistentes<sup>229</sup>. Pero más allá, algunos autores han apuntado que en el caso de transacciones compuestas de varias suboperaciones, el impuesto se va a pagar en repetidas ocasiones, con consecuencias disuasorias en la transferencia de capitales<sup>230</sup>.

A pesar de que las medidas fiscales no pueden ser tenidas en cuenta prima facie como una restricción<sup>231</sup>, parece ser cierto, según nuestro análisis, que el ITF podría hacer el ejercicio de las libertades menos atractivo. Pero el hecho de que consideremos el tributo una restricción, no implica en todo caso su incompatibilidad con el Derecho de la Unión. Algunas limitaciones a las libertades comunitarias pueden encontrar amparo bajo la doctrina de la «rule of reason» o causas de justificación en otros objetivos del Tratado<sup>232</sup>. La doctrina «rule of reason» establece justificaciones con base en principios de interés general para normativas que conculquen las libertades comunitarias<sup>233</sup>.

Estas causas de justificación de interés general bajo la norma «rule of reason» han sido desarrolladas por el TJUE de forma casuística y restrictiva. Hasta el momento, el TJUE ha aceptado la aplicación de dicha doctrina en el ámbito fiscal para (i) la necesidad de supervisión fiscal efectiva, (ii) la necesidad de protección de la coherencia del sistema fiscal, (iii) la necesidad de establecer un adecuado reparto de la potestad tributaria, (iv) la necesidad de prevenir el abuso del derecho, y (v) la aplicación de las mismas medidas restrictivas en situaciones domésticas comparables<sup>234</sup>. La justificación, por tanto, debe encontrarse en alguno de estos objetos, o algún otro objeto relacionado contenido en el Tratado.

<sup>229</sup> Algunos autores señalan que un tributo excesivamente alto constituye una restricción. Sin embargo, el TJUE ha sido reticente a establecer un nivel máximo de tributación a partir del cual se entienda conculcada la libertad. SORENSEN: 2007, 249 y ss.

<sup>230</sup> SORENSEN: 2007, 251.

<sup>231</sup> DOUMA: 2012, 71.

<sup>232</sup> Las justificaciones bajo principios de interés general son aceptadas por el TJUE desde su jurisprudencia inicial. Sin embargo, en función de las libertades en cuestión reciben distintas denominaciones. La doctrina ha denominado a las causas de justificación no escritas como «rule of reason» opuestas a las excepciones explícitas en el Tratado (TERRA y WATTEL: 2012, 52 y ss.). Esta doctrina fue desarrollada para modular el amplio margen de las libertades y sus escasas limitaciones, como fue propuesta inicialmente en el Caso *the Cassis de Dijon judgment* [Caso C-120/78, *Rewe Zentrale Ag v. Bundesmonopolverwaltung für Branntwein*, I-649 (1979)], y más recientemente, en los casos C-204/90, *Bachmann v. Belgian State*, I-00249 (1992); C-277/95, *P. Lenz v. Commission*, I-6109 (1996); C-35/98, *Verkooijen*, ECR I-4071 (2000); *Futura*, supra n. 152; C-319/02, *Manninen*, I-7498 (2004).

<sup>233</sup> En este sentido, tales medidas discriminatorias solo pueden encontrar justificación en las medidas expresamente contempladas en el Tratado, en su artículo 65 para el caso de la libre circulación de capitales. Por su parte, las restricciones, al ser de creación jurisprudencial o armonización negativa, encuentran un amplio espectro de justificaciones más laxo, ya que pueden estar justificadas en otros objetivos comunitarios o de interés general (TERRA y WATTEL: 2012, 57 y ss.). A pesar de lo anteriormente mencionado, un grupo de académicos sostiene que las justificaciones del artículo 65 son un mero recordatorio o codificación de la doctrina desarrollada por el TJUE en torno a las causas que justifican medidas contrarias a las libertades y, por tanto, no existe diferencia alguna entre aquellas mencionadas expresamente en el Tratado y las no explícitas (TERRA y WATTEL: 2012, 72).

<sup>234</sup> TERRA y WATTEL: 2012, 60.

El primer objetivo del Tributo es generar ingresos públicos que permitan obtener del sector financiero una contribución justa y sustancial para pagar los costes de la crisis financiera. Esta justificación, tosca para amparar una restricción en las libertades, se asemeja más a un principio de culpabilidad-pago. Sin embargo, en mi opinión, esto no resulta admisible como justificación en tanto no existe un vínculo directo entre la causa y la consecuencia, como sí lo existe en el principio «el que contamina, paga». No todas las entidades financieras han contribuido de forma igual a la crisis<sup>235</sup>. Para poder justificar este extremo, el impuesto debería adquirir visos de impuesto extrafiscal más que de tributo recaudatorio como parece deducirse de la propuesta.

Por otra parte, la supervisión del sector financiero podría dar cabida a una causa de justificación que amparase la conculcación de la libre circulación de capitales. A mi parecer, en la medida en que trata de reducir la volatilidad financiera y de obtener ingresos, más que de obtener una supervisión efectiva del sector financiero o su fiscalidad, este argumento debe ser descartado<sup>236</sup>. De esta forma y a nuestro juicio, el tributo se centra en el objeto –la transacción– de forma aislada, sin tener en cuenta el conjunto o el sujeto como elemento parte –como contribuyente– del sistema fiscal, de forma que pudiera coadyuvar a supervisar su funcionamiento.

Estabilizar los precios y asegurar el funcionamiento del mercado interior podría constituir una justificación de la conculcación de las libertades comunitarias. Empero, esto no puede ser admisible tras un análisis detenido, porque, como sostiene SMIT, se trata de un argumento excesivamente genérico que podría justificar numerosísimas restricciones a las libertades<sup>237</sup>. En este sentido, el TJUE ha rechazado la posibilidad de justificar restricciones con base en objetivos de carácter general contenidos en el Tratado, por la inseguridad jurídica que ello conllevaría. En mi opinión, que comparto con el mencionado autor, el ITF bajo cooperación reforzada como restricción a la libre circulación de capitales no puede encontrar amparo en tales argumentos.

Por último, el argumento más sólido para justificar el ITF bajo la perspectiva de restricción a las libertades comunitarias es la eficiencia y estabilidad de los mercados financieros<sup>238</sup>. Sin embargo, esto requiere de varias precisiones. En primer lugar porque, en términos generales, podría ser más acertado aplicar medidas regulatorias para conseguir ese resultado sin las consecuencias negativas del ITF tal y como ha sido propuesto<sup>239</sup>. Empero no podemos olvidar que los tributos, sobre todo en aquellos de marcado carácter extrafiscal, pueden ser extraordinarias herramientas regulatorias y aquí el ITF podría encontrar fundamento. Sin embargo, una medida fiscal de estas características pondría el foco de forma más precisa sobre transacciones financieras de alto ries-

<sup>235</sup> SMIT: 2012, 139.

<sup>236</sup> DIETLEIN: 2012, 208; SMIT: 2012, 138.

<sup>237</sup> SMIT: 2012, 140.

<sup>238</sup> SMIT: 2012, 138.

<sup>239</sup> Las Sentencias del TJUE sobre la denominada «rule of reason» requieren que la restricción no vaya más allá de lo necesario para alcanzar su objetivo [Caso C-55/94, *Reinhard Gebhard v. Consiglio dell'ordine degli avvocati e procuratori di Milano*, I- 4165 (1995)].

go, movimientos especulativos u operaciones rápidas con pingües rendimientos. En consecuencia, tales tributos deberían caracterizarse por disminuir su gravamen a medida que las transacciones financieras gocen de un menor riesgo, provocando el incentivo fiscal de estas últimas. Con ello se conseguiría una mayor estabilidad del sistema financiero. Este no es el caso del ITF como ha sido propuesto por la Comisión, gravando de forma similar, si no idéntica, las transacciones con fines especulativos y las transacciones no especulativas<sup>240</sup>. La posición de la propuesta asume que en la medida en que se incremente el número de transacciones, el gravamen va a ser mayor al configurarse el tributo en un tipo fijo por el valor de la transacción. Esta afirmación resulta cuando menos dudosa, ya que el tipo efectivo sobre transacciones rápidas de amplios márgenes va a resultar el mismo exactamente que el de aquellas inversiones realizadas a varios años con un mayor reflejo en la realidad económica. En este sentido, las transacciones de bajo rendimiento, pero de amplio volumen, que carezcan de fines especulativos, se verán gravemente perjudicadas –o su beneficio será incluso absorbido por el impuesto– sin alcanzar tal objetivo, expulsando a este tipo de inversores fuera del mercado. Esto resulta a todas luces contrario al objetivo de estabilizar el sistema financiero. Las transacciones con márgenes escasos tienen una mayor correlación con comportamientos financieramente responsables que otras con grandes márgenes operando en tiempos reducidos. Pero más aún, el impuesto construye una suerte de presunción especulativa general que no tiene cabida bajo la jurisprudencia del TJUE<sup>241</sup>. En mi opinión, sería posible aplicar tal interdicción al ITF de forma que este hecho sería un nuevo indicio de la incompatibilidad del ITF con las libertades comunitarias. Pero más aún, estos objetivos se encuentran íntimamente relacionados con objetivos generales de política económica, que no parecen encontrar fundamento como justificantes de restricciones en las libertades para el TJUE y gran parte de la doctrina<sup>242</sup>.

De esta forma, operaciones de escaso rendimiento se verían mucho más afectadas por el tributo que operaciones de márgenes altos, sin ninguna correlación con el objeto del tributo. Es dudosa la relación entre el volumen de las transacciones y su distorsión en el mercado, y parece más acertado poner el foco sobre el tiempo de maduración de las inversiones. Pero más allá, la configuración del tributo puede provocar distorsiones en el mercado y en la propia eficiencia del mismo, tal y como reconoce la Comisión Europea. El impacto de la propuesta señala que puede reducir el PIB de la Unión de forma sustancial, dependiendo de la configuración final del tributo<sup>243</sup>. En consecuencia, y de forma parcialmente concordante con nuestra posición de que existen medidas alternativas que casen mejor con el objetivo, algunos autores han argumentado que un gobierno «honorable» regularía el sector financiero en lugar de gravarlo<sup>244</sup>.

<sup>240</sup> La Comisión Europea reconoce el problema de distinguir entre operaciones especulativas y no especulativas, así como que el tributo recaerá sobre ambas. (SEC 1166 2010, 14).

<sup>241</sup> Caso C-478/98, *Commission v. Belgium*, ECR I-7587 (2002), pág. 41; Caso C-334/02, *Commission v. France*, I-224 (2004), pág. 28.

<sup>242</sup> TERRA y WATTEL: 2012, 60.

<sup>243</sup> SEC (2011) 1102 final, vol. 1.

<sup>244</sup> DIETLEIN: 2012, 211.

El objetivo del impuesto en abstracto coincide con los objetivos de la UE y podría en consecuencia estar cubiertos por la denominada «*rule of reason*», pero la configuración del tributo pierde esta conexión. La configuración responde más a un principio de pago de las externalidades causadas que al principio de estabilidad, como previamente hemos señalado. En consecuencia, no es aceptable como causa de justificación en la medida en que la conexión entre las causas de crisis del sistema financiero y sus consecuencias son demasiado genéricas y distantes.

Una medida aceptable podría establecerse sobre la base de la limitación de posiciones en corto y operaciones con altos rendimientos en periodos de maduración breves. Algunas propuestas basadas en índices de rentabilidad ordinarios podrían ser estudiadas en profundidad y traídas a colación en el estudio del ITF para Europa. Un ejemplo de este tipo de tributos, aunque basado en el estado financiero de la entidad financiera a través de su balance, lo constituyen los impuestos sobre balance (*Bank Levy*) promulgados por numerosos Estados miembros de la Unión Europea<sup>245</sup>. En la medida en que tales tributos correlacionan el pasivo bancario con su riesgo y atribuyen una mayor tributación a aquellos más volátiles, responden de forma más acertada con el fin de gravar el sector financiero. De esa forma, las entidades financieras pueden bajar su factura fiscal trasladando sus posiciones financieras hacia partidas de un riesgo menor.

Sin embargo, en la situación que toma forma en la UE bajo cooperación reforzada, la exposición realizada *ut supra* difiere ligeramente.

El establecimiento de un marco tributario bajo la cooperación reforzada exige un plus de análisis de su respeto a las libertades comunitarias. La propia normativa reguladora de la cooperación reforzada prevé expresamente el necesario respeto en toda su extensión. Frente al establecimiento en toda la Unión bajo el artículo 113 del TFUE en el que la propia normativa podría dar respaldo a diferencias en tratamientos, como es el caso de la diferencia de tipo impositivo en el IVA, la cooperación reforzada exige un escrupuloso respeto a las Libertades Comunitarias. Nos encontramos, por tanto, ante un análisis del respeto a las mismas «reforzado». Lo contrario supondría un desmantelamiento del elemento esencial de la UE: el mercado interior. Podemos así afirmar que las libertades involucradas en el establecimiento ITF podrían verse moduladas por el propio ejercicio de la potestad reguladora de la Unión en el ámbito de la imposición indirecta, no pudiendo ser así en el caso de la cooperación reforzada y debiendo respetarse en toda su integridad dichas libertades.

El posible establecimiento de una zona armonizada donde se aplique el tributo frente a otra zona de la Unión que se mantenga fuera de la cooperación reforzada establece, en mi opinión, una barrera fiscal. La Comisión, en este sentido, argumenta que la armonización de once Estados miembros resulta en una mejor situación para la Unión que la no armonización. Pero tal conclusión es insuficiente. Desde nuestro punto de vista, el argumento resulta alambicado, en la medida en que no pone el foco en el problema entre la interrelación de los tributos, su distribución competencial, y el profundo desarrollo actual de las libertades comunitarias. Parece poco acertado

<sup>245</sup> Entre otros, Reino Unido, Portugal, Chipre, Austria, Alemania o Francia.  *Vid.*, HERNÁNDEZ: 2012, 79-102. VELLA ha sugerido armonizar este tributo en lugar de establecer un ITF (PARILLO: 2012, 2).

afirmar que resulta preferible 12 zonas fiscales frente a 27, puesto que es posible que la existencia de 27 zonas sea per se contraria a las propias libertades<sup>246</sup>. La consecuencia de la cooperación reforzada será la existencia de dos zonas, en las que aquellos operadores financieros que radiquen fuera de la zona armonizada encontrarán un obstáculo para invertir en la zona donde se exacciona el tributo, conculcando así sus libertades<sup>247</sup>. Esta no es la opinión del Abogado General Bot, que en su opinión general sobre la cooperación reforzada en materia de patentes sugiere que la creación de un sistema jurídico unitario, aunque sea únicamente en una parte de la Unión, ayuda necesariamente al funcionamiento del mercado interior y reduce las barreras al intercambio comercial y la distorsión de la competencia. La reducción de disparidades, incluso cuando no es unánime en toda la Unión, es vista por la Abogada General Bot como una contribución al desarrollo de la Unión como conjunto<sup>248</sup>.

No compartimos tal posición por dos motivos. En primer lugar porque mantiene fuera del análisis la creación de una UE a dos niveles en el ámbito de armonización, beneficiando el establecimiento y la libre circulación dentro de la zona de cooperación reforzada –en el caso de las patentes unitarias– y desincentivando el registro de patentes fuera de la zona de cooperación reforzada. Así, las empresas involucradas podrán registrar sus derechos industriales en un país perteneciente a la cooperación, accediendo por tanto a otros países miembros de la cooperación reforzada. En sentido opuesto, la adición de costes en el acceso al país fuera de la cooperación reforzada puede redundar en la exclusión de tal país como mercado para la empresa en cuestión. La consecuencia es la preferencia de comerciar en la zona de cooperación reforzada conculcando el mercado interior y las libertades.

Pero además, el resultado en materia de patentes y de ITF no resulta a nuestros ojos comparable. La armonización en materia de patentes reduce trámites y obstáculos para los países miembros de la cooperación, mientras que el ITF introduce una barrera. Para el primero, la distorsión en el mercado interior se producirá por el incentivo de la zona bajo cooperación frente a la otra. Por el contrario, con el ITF, se producirá una restricción añadiendo costes en el acceso a los mercados de capitales bajo la cooperación reforzada. Se trata en ambos casos de una distorsión en el funcionamiento del mercado, pero en sentido dispar.

En conclusión, esta división de la Unión en dos zonas conlleva irremisiblemente, aun cuando la configuración del Tributo per se encontrara amparo en la estabilidad y eficiencia del mercado como justificación de la restricción a la libre circulación de capitales, a una nueva violación de las libertades. Esta segunda violación no sería ya debida a la configuración del impuesto, sino a su territorialidad.

<sup>246</sup> *Vid.*, en este sentido, la crítica de VELLA a la falacia de la Comisión de los perjuicios para el mercado interior de 27 sistemas de ITF en carta de 26 de marzo de 2013 del Presidente del Comité para la Unión Europea de la Cámara de los Lores al Secretario del Tesoro, accesible en <http://www.parliament.uk/documents/lords-committees/eu-sub-com-a/FTTEnhancedScrutiny/260313FTT.pdf>.

<sup>247</sup> ENGLISH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 252.

<sup>248</sup> Opinión de la Abogada General Bot, pár. 137-153.

Más aún, la restricción a las libertades se vería agravada en aquellos supuestos en los que el impuesto sea exigido por razón del criterio de emisión, y la transacción tenga lugar en uno de los países miembros de la Unión que poseen formas de ITF y que no se han sumado a la cooperación reforzada estando sujeta al mismo<sup>249</sup>. En estos casos, se producirá una doble imposición que agravará la institución del ITF, y del otro gravamen existente. Ello sin perjuicio de que este último también puede ser origen de restricción a las libertades en solitario, o en conjunción con el ITF.

El problema, a nuestro juicio, y como sugirió el Abogado General Ruiz-Jarabo, encuentra su esencia en que los impuestos se muestran como una de las barreras existentes más sólidas contra las libertades comunitarias y, sin embargo, estas permanecen bajo el control de los Estados miembros<sup>250</sup>. El único avance en este sentido se ha producido a través de la denominada armonización negativa del TJUE, cuya competencia en esta materia es dudosa y criticada. Este problema lleva directamente a la asimetría de la Unión, con un alto grado de desarrollo de las libertades y un bajo desarrollo de la armonización en materia fiscal directa<sup>251</sup>. Esta cuestión, conexas con las reducidas competencias del Parlamento Europeo en tributación, es uno de los mayores obstáculos a los que tendrá que enfrentarse la Unión en los años venideros.

Sin embargo, podría existir una causa que justificara la conculcación de la libre circulación de capitales que conlleva la cooperación reforzada. Esta radicaría en la teoría de la construcción de la Unión paso a paso, de forma que no todos los pasos deben ser dados por todos los Estados miembros al mismo tiempo. Ejemplo de esto lo encontramos en los acuerdos Schengen o en la Unión Monetaria Europea (UME). Sin embargo, en mi opinión, este argumento no puede ser aplicado como causa de justificación por dos motivos. El primero es que Schengen o la UME se desarrollaron de forma paralela a la Unión, pero en un principio no formaban parte de su seno, de forma que al incorporarse en los Tratados Comunitarios estos preveían expresamente su configuración parcial. Por el contrario, el ITF se trata de Derecho Derivado sustentado en la propia UE, que exige expresamente el respeto al mercado interior y las libertades comunitarias. Pero además, el segundo argumento de nuestra posición se basa en que Schengen y la UME eliminaban barreras, mientras que el establecimiento del ITF supone en muchos casos la creación *ex novo* de un instrumento que por se añade un obstáculo económico a las libertades.

La cuestión se desplaza como hemos dicho a la soberanía de los Estados miembros en relación con las potestades tributarias en contraposición a las libertades comunitarias. Los artículos 113 y siguientes del TFUE deben ser analizados y reformados para permitir un desarrollo más ágil en una Unión a 27, donde la unanimidad en la mayor parte de las medidas fiscales conlleva un bloqueo permanente de avances en la armonización de dicha materia, que es una de las cuestiones esenciales en la realización del mercado interior.

<sup>249</sup> ENGLISH, VELLA y YEVGENYEVA: 2013, 230.

<sup>250</sup> Opinión del Abogado General Ruiz Jarabo Colomer, Caso C-376/03, *D. v. Inspecteur van de Belastingdienst*, pár. 2 (26 oct. 2001).

<sup>251</sup> AUJEAN: 2010, 11-22.

Al contrario de lo que afirma la Comisión, la preferencia de 17 sistemas de ITF contra 27 no resulta admisible en la medida en que los Estados que se mantengan al margen de la Comisión no establezcan el tributo, o al menos en el sentido amplio de la Comisión. De facto, habrá dos áreas, al menos a medio plazo, como la oposición de Suecia y Reino Unido –entre otros y como líderes de esa oposición– demuestra.

Por consiguiente, en nuestra opinión, la propuesta conculca las libertades comunitarias y no es admisible bajo el Derecho Primario de la UE. Más allá, la mayor parte de las propuestas fiscales bajo cooperación reforzada no van a superar este test, de forma que tal instrumento no resulta idóneo en materia fiscal. El mantenimiento de Estados miembros fuera de la cooperación reforzada resultará en restricciones y discriminaciones en las libertades que deberán ser justificadas de forma certera<sup>252</sup>. Esto es por lo que numerosos autores afirman que la tributación no es el mejor ámbito para el ejercicio de la cooperación reforzada, en la que encuentran un mejor acomodo las competencias complementarias<sup>253</sup>.

## 6. COMPATIBILIDAD CON EL DERECHO DERIVADO

En el ámbito del Derecho Derivado, dos son las normas cuya regulación entra en directa relación con la configuración del impuesto y su compatibilidad con el Derecho de la Unión. En primer lugar, la propuesta realizada por la Comisión Europea se refiere al impuesto como impuesto indirecto, poniendo tal instituto en directa relación con la Directiva 2006/112/EC del IVA<sup>254</sup>. En este sentido, la mencionada Directiva prohíbe tributos sobre las ventas distintos del IVA armonizado por la misma, aunque mantiene la posibilidad de establecer gravámenes sobre instrumentos financieros<sup>255</sup>. A pesar de que la propuesta de la Unión contiene algunos elementos cercanos a los impuestos sobre el volumen de negocios<sup>256</sup> y se pretende su argumentación como sustituto del IVA en el sector financiero, su cuantificación se nos antoja a priori complicada de encajar en los caracteres de la tributación indirecta prohibida por la mencionada Directiva.

Por otra parte, el hecho de que grave las transmisiones de instrumentos representativos de capital hace que sea necesario un análisis en profundidad de las Directivas relativas a los impuestos sobre la captación de capitales: la Directiva 69/335/EC y la posterior Directiva 2008/7/EC. En este sentido, la mayor parte de los países miembros de la UE han seguido la política de eliminación

<sup>252</sup> CERIONI: 2006, 190.

<sup>253</sup> En contra de su uso en materia fiscal, URREA: 2002, 226. A favor, MANGAS MARTÍN: 2002, 32.

<sup>254</sup> COM (2013) 71 final, 2.

<sup>255</sup> Artículo 401 Directiva 2006/112/EC.

<sup>256</sup> STIGLITZ: 1989, 102.

de impuestos sobre el capital, *stamp duties* y otros tributos de carácter similar<sup>257</sup>. La ratio de tal eliminación no era otra que la limitación o eliminación de tales impuestos en tanto estos podrían erigirse en un obstáculo para el establecimiento de empresas y, en consecuencia, la inversión<sup>258</sup>. La coincidencia de objeto con el ITF hace necesario el análisis en conjunto.

## 6.1. EL ITF COMO IMPUESTO INDIRECTO Y LA DIRECTIVA DEL IVA

El ITF es un tributo indirecto en tanto, tal y como reconoce la doctrina en esta distinción de clases de impuestos, grava un índice que no representa riqueza o capacidad económica de forma directa. Este carácter vendría determinado por el consumo de servicios financieros en transacciones unitarias, visto desde la perspectiva del impuesto. Tal consumo resulta un índice de la capacidad económica del sujeto que realiza la operación, que si bien no refleja sus índices de riqueza, patrimonio o ingresos, sí es consecuencia de ello. Por ello, podemos afirmar como presupuesto de análisis su carácter indirecto. Esto encuentra cierta confirmación en la medida en que la propuesta de la Comisión basa su implantación en la Unión a través del artículo 113 del TFUE, cuyo objeto es la armonización de la imposición indirecta<sup>259</sup>.

No obstante, numerosos académicos, y en el ámbito Europeo la Abogada General Stix-Hackl, apuntaron de forma acertada que la distinción entre impuestos directos e indirectos es una cuestión de regulación positiva que encuentra mayor fundamento en el ámbito de la categorización presupuestaria de los ingresos, más que una distinción relevante desde el punto de vista del análisis jurídico-tributario<sup>260</sup>. Sin embargo, debemos resaltar que bajo los Tratados de la Unión la cuestión adquiere una extraordinaria importancia en tanto los tributos indirectos son mencionados de forma expresa por su relevancia para la realización del mercado interior, y en especial para la libre circulación de mercancías<sup>261</sup>.

<sup>257</sup> España en 1988, Países Bajos en 1990, Alemania y Suecia en 1991, Dinamarca en 1999, Austria en 2001 y Francia e Italia en 2008 (CORTEZ y VOGEL: 2011, 18).

<sup>258</sup> Párrafo 4 de la Exposición de Motivos de la Directiva 2008/7/EC.

<sup>259</sup> COM (2011) 594 final, 5.

<sup>260</sup> La Abogada General Stix Hackl, en el análisis de la compatibilidad con el esquema del IVA comunitario en el Caso *Banca Popolare*, señalaba que no hay una definición general y universal de impuesto indirecto e indicaba además que la distinción radicaba en que el ingreso se obtenía directa o indirectamente de la persona sobre la que la presión fiscal recaía de forma económica. En palabras de la Abogada General, la distinción no es clara en la medida en que existen impuestos directos que tienen caracteres de indirectos y viceversa (Opinión de la Abogada General Stix Hackl, Caso C-475/03, *Banca Popolare di Cremona*, pár. 53-56, I-9394, 14 mar. 2006).

<sup>261</sup> El artículo 113 se refiere expresamente a la armonización de impuestos indirectos para garantizar el mercado interior y la competencia. Sin embargo, el artículo 114 referido a medidas armonizadoras para corregir distorsiones en el funcionamiento del mercado interior y la competencia lo excluye expresamente de su objeto. Esto se debe a la voluntad de los Estados miembros de retener la soberanía fiscal a pesar de ser conscientes de que se trata de un elemento esencial en la distorsión del mercado interior.

La cuestión aquí se traslada por tanto a si el impuesto puede considerarse un impuesto sobre el volumen de negocios o se trata de un tributo de carácter específico, o incluso extrafiscal. El TJUE ha desarrollado en este sentido una asentada jurisprudencia que determina las características del tributo para ser considerado como tal, de forma que sea aplicable la prohibición de su establecimiento en los términos contenidos en el antiguo artículo 33 de la Directiva de IVA, ahora 401 de la Directiva 2006/113/EC<sup>262</sup>. Esta jurisprudencia pone el acento sobre cuatro características esenciales que un tributo nacional debe poseer para cualificar como impuesto sobre el volumen de negocios, prohibido por la Directiva. A pesar del reconocimiento del TJUE de que otras características puedan radicar en este tipo de impuestos, existe abundante jurisprudencia comunitaria, afirmando que la falta de uno solo de los elementos descritos conlleva la irrelevancia de tal tributo a los efectos predichos. A pesar de que el TJUE ha modulado los requisitos en determinadas sentencias, la jurisprudencia consistente ha mantenido una interpretación estricta de la prohibición de tributos distintos del IVA, limitándose a analizar los caracteres esenciales del IVA en el tributo objeto de estudio, y en consecuencia admitiendo su validez, o denegándola.

Estas características son generalidad, proporcionalidad, aplicabilidad en cada fase del proceso de producción, y que el gravamen recaiga sobre el valor añadido de forma que el IVA soportado pueda ser objeto de deducción.

Sin embargo, el TJUE ha señalado, anunciando un acertado camino que no ha fructificado, que las características de un impuesto sobre el volumen de negocios pueden ser moduladas y que no tiene que coincidir con precisión con el IVA<sup>263</sup>. Pero a pesar de ello, numerosas sentencias han rechazado la prohibición del tributo basándose únicamente en la falta de generalidad en la aplicación a todos los bienes y servicios sin analizar el impuesto en todos sus términos<sup>264</sup>. Esta interpretación ha sido objeto de crítica por parte de algunos académicos<sup>265</sup>. En nuestra opinión, el criterio de generalidad no debe ser tenido en consideración como la única característica al objeto de que el tributo sea considerado un impuesto sobre el volumen de negocios. La ratio de nuestra

<sup>262</sup> Caso C-295/84, *Rousseau Wilmot SA v. Caisse de compensation de l'organisation autonome nationale de l'industrie et du commerce*, I-3764 (1985); Caso C-391/85, *Commission v. Belgium*, I-596 (1988); Asuntos Acumulados C-93/88 y C-94/88, *Wisselink en Co. BV, Amsterdam v. Staatssecretaris van Financiën y Abemij BV, Hart Nibbrig en Greeve BV and Others v. Staatssecretaris van Financiën*, ECR I-2700 (1989); Caso C-200/90, *Dansk Denkvit ApS and P. Poulsen Trading ApS v. Skatteministeriet*, I-2240 (1992); Caso C-208/91, *Raymond Beaulande v. Directeur des Services Fiscaux, Nantes*, I-6727 (1992); Caso C-130/96, *Fazenda Pública v. Solisnor-Estaleiros Navais SA*, I-05053 (1997); Caso C-437/97, *Evangelischer Krankenhausverein Wien v. Abgabenberufungskommission Wien, y Wein & Co HandelsgesmbH v. Oberösterreichische Landesregierung*, I-01157 (2000); Caso C-475/03, *Banca Popolare di Cremona Soc. Coop. sarl v. Agenzia Entrate Ufficio Cremona*, I-9440 (2006); Asuntos Acumulados C-283/06 y C-312/06 *KÖGAZ rt and Others v. Zala Megyei Közigazgatási y OTP garancia Biztosító rt v. Vas Megyei Közigazgatási hivatal*, I-8467 (2007). Un buen resumen de dicha jurisprudencia podemos encontrarlo en la Opinión de la AG Stix Hackl, en *Banca Popolare*.

<sup>263</sup> *Ibid.*, C-200/90, *Dansk Denkvit*; C-437/97, *Wein Krankenhaus*.

<sup>264</sup> *Ibid.*, C-130/96 *Solisnor Estaleiros Navais*, C-437/97 *Wein Krankenhaus*, Casos C-93/88 y C-94/88 *Wisselink*.

<sup>265</sup> MAURITZEN: 1997, 11.

afirmación se basa en que, cumpliendo con tal requisito, se podría eludir la prohibición de la Directiva creando tantos tributos separados con matices propios como categorías de bienes y servicios existan. Así, serían conformes con la Directiva a pesar de que estos tributos provocarían una sustancial distorsión en el mercado interior y las libertades comunitarias.

Desde nuestro punto de vista, el análisis debe trasladarse a los principios y objeto del IVA –i.e., gravar el consumo– junto con los caracteres de la Directiva, así como a tener en consideración su carácter fiscal o extrafiscal<sup>266</sup>. Los tributos específicos con objetivos extrafiscales son así configurados con fin distinto del recaudatorio –al menos desde un punto de vista académico– y no deberían por tanto caer en la categorización de impuestos sobre el volumen de negocios. Sin embargo, los tributos sobre el consumo, incluso cuando carecen de los cuatro caracteres enunciados por el Tribunal, deben ser analizados por su potencial colisión con la Directiva, en la medida en que busque gravar el mismo objeto del IVA. En consecuencia, en función de su incidencia sobre el consumo y sean recaudatorios, tales impuestos deberían ser determinados como contrarios a la Directiva del IVA. Esta línea argumental, si bien ha sido expuesta tímidamente por el TJUE en pronunciamientos aislados, no constituye jurisprudencia consolidada, primando la línea jurisprudencial basada en los cuatro caracteres esenciales antes expuesta<sup>267</sup>.

Por todo lo anterior, en correspondencia con el hecho de que el ITF no grava con carácter general bienes y servicios, no podría ser considerado un impuesto sobre el volumen de negocios, prohibido por la Directiva. Cuestión distinta son los posibles caracteres intrínsecos del ITF como tal. Esto, a nuestros ojos, debería ser analizado desde la perspectiva de su objeto y fines.

En nuestra opinión, tampoco caería el tributo bajo tal consideración desde el punto de vista expuesto, puesto que el impuesto se presenta a priori como un tributo de carácter extrafiscal, cuyo objeto es reducir la especulación. A pesar de ello, el análisis que hemos venido defendiendo de que la configuración propuesta no responde en absoluto a un tributo de carácter extrafiscal podría dar soporte a una posible colisión entre el ITF y la Directiva del IVA. En la medida en que el impuesto grave el consumo de productos financieros podría ser contrario a los mencionados preceptos de la Directiva del IVA. En este sentido, somos favorables a este último parecer, advirtiendo una nueva complicación en el encaje del ITF en el Derecho de la Unión.

Pero hay que tener en consideración que numerosos académicos han argumentado que no es posible analizar el ITF como tributo sobre el consumo. Ello, entre otros motivos, por la –desde su perspectiva– no correlación de los productos financieros con el concepto de valor añadido. La consecuencia es que el ITF no cabría bajo el esquema del IVA, como algunos académicos han sugerido<sup>268</sup>. Esta afirmación es cierta en la medida en que el tributo no está gravando valor añadido sino el valor total de la transacción, pero no resulta cierto que el tributo no recaiga sobre

<sup>266</sup> Opinión de la Abogada General Stix Hackl, Opinion, *Banca Popolare*, pár. 29 *et seq.*

<sup>267</sup> Caso C-295/84, *Rousseau Wilmot*.

<sup>268</sup> HENKOW: 2012a, 23.

el consumo. Las transacciones financieras son servicios prestados por determinadas partes vendiendo y comprando instrumentos financieros. Si bien es cierto que hay una parte de la transacción que es la transmisión de un objeto no susceptible de consumo, las transacciones financieras suelen llevar aparejadas una serie de servicios accesorios que se consumen con las transacciones en sí mismas –transmisión, *clearance*, tenencia, depósito...–. A mayor abundancia, no cabe duda de que disponer de un instrumento financiero en el momento justo y en el lugar preciso es una prestación de servicios. He aquí que la cuestión no es si se trata de consumo sino qué parte de la transacción es consumo en el caso de un servicio aparejo a la transmisión de un producto financiero. El ITF podría fallar en este sentido a la hora de cuantificar el valor de la transacción como servicio en sí mismo pero, en nuestra opinión, en su configuración posee características de impuestos sobre el volumen de negocios, y no de tributo de carácter específico o extrafiscal. Por tanto, dos de las principales características del IVA reconocidas por el TJUE están presentes, como son la proporcionalidad con el precio de la transacción y la repercusión a los consumidores. A pesar de que su concepción por algunos académicos y la Comisión como sustituto del IVA da soporte a esta visión, no resulta del todo convincente su carácter en un sentido y parece asemejarse a una suerte de híbrido fiscal-extrafiscal que pretende recaudar al tiempo que desincentiva determinadas conductas, aunque sin habilitar vías para el escape al tributo de comportamientos financieramente responsables.

Además, la configuración del ITF es también similar a los obsoletos impuestos sobre el volumen de negocios en tanto grava el valor total de la transacción sin deducir el IVA soportado. Esto provoca que cada transacción tenga en consideración, para el cálculo del gravamen, el tributo pagado en transacciones previas. Así, la configuración lleva a gravamen sobre gravamen en una deficiente configuración técnico-tributaria<sup>269</sup>, lo que constituye un nuevo indicio de que su existencia puede estar limitada por la Directiva de IVA. Si este tributo se asemeja a los impuestos sustituidos por el IVA precisamente por las distorsiones que generaban, resulta al menos inconsistente que la prohibición no se preocupe de impuestos con estos caracteres y solo prohíba aquellos que graven el valor añadido al igual que el IVA. En el caso de los derivados, que comportan numerosas transacciones, acuerdos de financiación a través de sucesivas operaciones, y otras transacciones financieras múltiples, el tributo se incrementará sustancialmente en tanto el tributo de una operación se calculará a través del coste sobre el tributo previamente pagado. Esta situación no tiene absolutamente ninguna consonancia con el valor de las transacciones, provocando que el ITF posea desde su propio nacimiento un fallo, que fue de los primeros en los que las armonizaciones comunitarias pretendieron incidir<sup>270</sup>.

<sup>269</sup> Con carácter previo al establecimiento del sistema de IVA, los impuestos sobre el volumen de negocios tomaban como base el importe total de la transacción. Como consecuencia, el impuesto era acumulado en la siguiente fase de la producción a través del precio. El resultado era que, en la siguiente fase, el impuesto se calculaba sobre el impuesto de la fase anterior produciendo una multiplicación del tributo. Al final, los consumidores soportaban un porcentaje de impuesto muy superior al propio porcentaje del impuesto.

<sup>270</sup> VOGEL y CORTEZ: 2012, 83.

Sobre la base de las anteriores consideraciones, el ITF parece ser un tributo de carácter específico si tenemos en consideración sus objetivos<sup>271</sup>. El problema radica en determinar si su verdadero objetivo es recaudar en un contexto de exiguo contenido de las arcas públicas, o si por el contrario pretende desincentivar determinadas operaciones. En la medida en que es discutible si bajo la configuración actual puede alcanzar sus objetivos, en nuestra opinión es complicado afirmar que se trata de un tributo específico y no de un impuesto sobre el volumen de negocios.

Esta cuestión no resulta irrelevante si bajo el esquema aprobado de cooperación reforzada, el ITF debe respetar todo el Derecho de la Unión, incluidas las Directivas Comunitarias que no puede excepcionar de modo singular para los partícipes, siendo dudosa su compatibilidad con la Directiva de gravamen sobre la concentración de capitales y la Directiva del IVA<sup>272</sup>.

## 6.2. EL ITF Y LA DIRECTIVA 2008/7/CE DE CONCENTRACIÓN DE CAPITALS

Como se ha afirmado en la sección anterior, teniendo en consideración la jurisprudencia del TJUE, resulta complicado definir el ITF como un impuesto sobre el volumen de negocios prohibido por el artículo 401 de la Directiva 2006/112/EC. Desde nuestro punto de vista, no se trata de una cuestión de afirmar que el ITF no es un tributo de tales caracteres, pero sus similitudes, así como el hecho de que sea un sustituto del IVA en el sector financiero por la exención de que goza, nos lleva a actuar con prudencia con la prohibición contenida en el artículo antes citado.

No cabe duda alguna de que se trata de un impuesto indirecto que recae en la categorización dada por el objeto de la Directiva reguladora de los Impuestos sobre Concentración de Capitales. En este sentido, la prohibición de establecer tributos indirectos en transacciones de capital no se aplica a tributos indirectos sobre transmisiones de instrumentos financieros en mercados secundarios, tal y como apunta el artículo 6 (1) (a) de la Directiva 2008/7/CE. Esta prohibición incluye los supuestos de emisión de acciones para entregar a cambio de obligaciones convertibles en tanto se consideran operaciones de mercado primario<sup>273</sup>. Por consiguiente, los Estados miembros pueden aplicar tributos en las transacciones financieras no vinculadas a la emisión o contribución del capital. Esto es, son gravables las operaciones sobre mercados secundarios. Varios Estados miembros han establecido o han mantenido estos tributos sobre mercados secundarios desde la

<sup>271</sup> HENKOW: 2012a, 23.

<sup>272</sup> Esto ha sido apuntado por la Comisión en su informe previo y con la inclusión en la propuesta original de la prioridad de la Directiva de ITF sobre la Directiva de Concentración de Capitales [COM (2010) 549 final]. Algunos académicos han argumentado problemas en la interacción entre ambas Directivas (CORTEZ y VOGEL: 2011, 28; DIETLEIN: 2012, 209). El resultado es que, en la nueva propuesta, la referencia ha sido suprimida con posibles conflictos entre ambas Directivas. *Vid.* COM (2013) 71 final, 9; también artículo 15 COM (2011) 594 final.

<sup>273</sup> *Vid.*, BLANLUET y DE BOYNES: 2012, 1.048-1.049. *Vid.*, también, Caso C-415/02 *Commission v. Belgium* [2004] I-07215 referido a emisión de acciones para canjear en supuestos de fusiones.

promulgación de estas Directivas<sup>274</sup>. Atendiendo al carácter indirecto del ITF, y que recae sobre transmisiones en mercados secundarios, puede estar amparado por el artículo 6 (1) (a).

DIETLEIN argumenta que el ITF no encuentra cabida en el artículo 6 (1) (a) porque la excepción en él contenida para la regla general de prohibición del gravamen de las transacciones financieras debe ser interpretada en sentido restrictivo, como sucede con las normas que excepcionan una regla general. Así, solo las transmisiones en mercados secundarios de instrumentos financieros en sentido estricto podrían estar sometidas a tributación<sup>275</sup>. Este autor no apunta claramente a qué transacciones podría ser aplicada la exclusión, pero parece referirse únicamente a acciones y bonos, excluyendo el mercado de derivados. La propuesta original de la Comisión parecía dar soporte a tal afirmación al determinar la prevalencia de la Directiva del ITF sobre la Directiva de Concentración de Capitales<sup>276</sup>.

En nuestra opinión, esta visión no es admisible porque la exclusión de la regla general apuntada en el artículo 6 de la Directiva 2008/7/CE se refiere a instrumentos financieros representativos del capital como el objeto al cual la Directiva se aplica a la hora de prohibir impuestos indirectos. Es nuestra posición que la Directiva mencionada no se aplica a derivados y otros productos, y, en consecuencia, la Directiva no prohibiría gravámenes en mercados secundarios sobre derivados y otros productos estructurados. Adecuadamente, la exclusión del artículo 6 (1) (a) debe ser interpretada de forma estricta pero solo refiriéndose a instrumentos susceptibles de capitalización de una empresa, esto es, bonos y acciones.

Más aún, el artículo 5 de la mencionada Directiva contiene las normas de prohibición referidas a tributos indirectos en sentido amplio. La interpretación de la Directiva en sentido contextual parece proveer de exclusión a las transacciones del mercado secundario y prohibir gravámenes sobre transacciones en el mercado primario. Este enfoque está orientado a los caracteres de los mercados en el sentido de que la transacción sea primaria o secundaria. Además, el objeto de la Directiva es limitar la tributación de la concentración de capitales en empresa, y no la tributación de instrumentos representativos de capital en sí mismos.

La jurisprudencia del TJUE sobre la Directiva 2008/7CE limita la tributación de las transacciones relacionadas con la emisión o la obtención de capitales, o su admisión en mercados

<sup>274</sup> El Reino Unido es un ejemplo de ello. Hasta 2003 gravaba con la denominada *Stamp Duty* los instrumentos financieros. Además, desde 1986 gravaba con la *Stamp Duty Reserve Tax* (SDRT) las transacciones no físicas de instrumentos financieros a los grandes intermediarios financieros como bancos y *market makers*. El TJUE resolvió sobre este tributo en el Caso C-569/07, *HSBC Holdings plc and Vidacos Nominees Ltd v. The Commissioners of Her Majesty's Revenue & Customs* (1 Oct. 2009), señalando que, en la proporción en la que tal tributo gravara nuevos instrumentos financieros emitidos con posterioridad a un incremento de capital, tal impuesto constituía una violación del artículo 11 (a) de la Directiva. Así, el gravamen de nuevos instrumentos financieros resulta prohibido, con independencia de que se trate de una compensación o emisión pura en sus propios términos.

<sup>275</sup> DIETLEIN: 2012, 210.

<sup>276</sup> Artículo 15 COM (2011) 594 final.

cotizados en cualquier forma, pero no todos los negocios conectados o subsiguientes<sup>277</sup>. Otros instrumentos financieros, como los derivados, no tienen relación directa alguna con el capital de las empresas y como resultado se refieren al capital de forma indirecta. En consecuencia, a mi entender, los derivados pueden ser gravados en su transmisión y primera emisión porque no están amparados por el objeto de la Directiva de Concentración de Capitales, sin perjuicio de que su gravamen deba cumplir con los principios, y especialmente las libertades de la UE.

También la interpretación del artículo 6 (1) (f) de la Directiva 2008/7/CE podría coadyuvar en el análisis anterior. Parece que tal artículo excluye el gravamen sobre el valor añadido del ámbito de la Directiva. Entendiendo la exclusión del ámbito de la Directiva del IVA como una definición negativa del ámbito de aplicación –y no como una autorización a los Estados a gravar a través del IVA las concentraciones de capital– podemos de igual manera afirmar que el artículo 6 (1) (a) es una definición del ámbito de la Directiva en sentido negativo y no una exclusión solo para los instrumentos en el contenido<sup>278</sup>.

De esta forma, todos nuestros argumentos indican que es posible para los Estados miembros gravar con un impuesto indirecto la transferencia de instrumentos financieros en un sentido amplio, sin que ello pueda menoscabar los principios de Derecho primario de la UE, especialmente en lo referido al mercado interior y a la libre circulación de capitales.

## 7. CONSIDERACIONES FINALES

El Impuesto sobre las Transacciones plantea en la propuesta de la Comisión numerosos interrogantes y deficiencias en la configuración del tributo. Abundantes elementos del tributo nos hacen advertir un mayor componente del fin recaudatorio en la figura, frente a otros fines como la regulación de las operaciones financieras o la redistribución de la riqueza a causa de la globalización. En este sentido, sobresalen la configuración de la base imponible en índices que difícilmente configuran índices de riesgo o que permitan la regulación de tales operaciones. Más aún, tales índices, especialmente en el caso de los derivados cuya tributo se calcula por referencia al nocional, pueden entrar en directa colisión con el principio de capacidad económica.

No es nuestra posición criticar indiscriminadamente los fines recaudatorios de una figura tributaria. Los tributos resultan herramientas absolutamente necesarias para el sostenimiento de los gastos públicos y la redistribución de la riqueza. Sin embargo, fijar como fin preponderante la re-

<sup>277</sup> Caso C-22/03, *Optiver BV v. Stichting Autoriteit Financiële Markten*, I-1850 (2005).

<sup>278</sup> Las contribuciones de capital en líquido a una empresa son inversiones, y en consecuencia no recaen bajo el ámbito de gravamen del IVA. Cuestión distinta es la contribución en especie con bienes o servicios al capital de una empresa, de forma que la transmisión sí que podría estar sujeta a IVA, amparada bajo el precepto señalado anteriormente, sin que la emisión del valor representativo del capital pueda estar gravado en sí.

caudación aun a costa de una acertada configuración técnico-tributaria resulta arriesgado. Más aún en un tributo con fines extra-fiscales en los que es necesario conjugar la recaudación con el impulso a los objetivos perseguidos. Y ello no debe olvidarse a pesar de la conocida crisis financiera que ha agudizado la situación financiera de numerosos Estados. Más aún, debe extremarse el cuidado en la técnica legislativa y tributaria para garantizar la seguridad jurídica en tiempos de tribulaciones.

Pero del análisis efectuado, se deriva que uno de los puntos más relevantes es su dudosa compatibilidad con el ordenamiento de la Unión. El ITF se erige en la configuración actual como una barrera en el Mercado Interior que puede dividir en dos los mercados de capitales. Ello no tiene cabida en ningún caso bajo el mecanismo de la cooperación reforzada tal y como prescribe el TFUE. En nuestra opinión, la imposición al sector financiero resulta adecuada como elemento fiscal y regulatorio, pero ello no debe hacerse a cualquier precio, y la propuesta de ITF debe ser replanteada aun a costa de un incremento del coste de recaudación. También la armonización de otros instrumentos como el Impuesto sobre Balance puede ser un camino acertado como alternativa en la convergencia europea en la imposición al sector bancario.

Pero quizás la cuestión más relevante del análisis aquí efectuado es la dificultad de encajar el desarrollo de la armonización tributaria en el esquema comunitario actual. El amplio desarrollo de las libertades comunitarias, frente al mantenimiento de las potestades tributarias en los Estados miembros, implican una constante colisión entre ambos. Esta divergencia, unida a la disparidad de criterios sobre fiscalidad en el seno de la Unión, dificultan de forma creciente el desarrollo político y económico de la Unión.

---

## Bibliografía

AUJEAN, M. [2010]: «Tax Policy in the EU: Between Harmonization and Coordination?», *European Review of Labour and Research*, 16.

BAKER, D. et ál. [2009]: «The Potential Revenue from Financial Transaction Taxes», *PERI Working Papers*, núm. 176.

BARREIRO CARRIL, M. C. [2010]: «National Tax Sovereignty and EC Fundamental Freedoms: The Impact of Tax Obstacles on the Internal Market», *Intertax*, vol. 38.

– [2012]: *Los Impuestos Directos y el Derecho de la Unión Europea. La armonización negativa realizada por el TJUE*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.

BLAKEMORE, A. e ILIFFE, O. [2012]: «Proposals for a European Union Financial Transaction Tax», *Tax Planning International*, vol. 13.

BLAUNLET, G. y DE BOYNES, N. [2012]: «Preliminary Thoughts on the French Financial Transaction Tax», *Tax Planning International*, vol. 68, núm. 11.

CALDERÓN CARRERO, J. M. [2006]: «Consolidación Fiscal e Importación de Pérdidas: el caso Marks & Spencer», *Noticias de la Unión Europea*, núm. 257.

- CERIONI, L.: «The Possible Introduction of Common Consolidated Base Taxation via Enhanced Cooperation: Some Open Issues», *European Taxation*, vol. 46.
- CORTEZ, B. y VOGEL, T. [2011]: «A Financial Transaction Tax for Europe», *EC Tax Review*, núm. 1.
- CRAIG, P. y DE BURCA, G. [2011]: *EU Law, Text, Cases and Materials*, Oxford: Oxford University Press.
- DE LA FERIA, R. (eds.) [2012]: *Prohibition of Abuse of Law: A New General Principle of EU Law?*, Hart Publishing.
- DENYS, L. [2001]: «Tobin-Spahn Tax on Financial Transactions and Article 56 EC: An Opinion», *European Taxation*, vol. 41.
- DIETER, H. [2003]: *Reshaping Globalization: a New Order for International Financial Markets*, Institute for Global Dialogue.
- DIETLEIN, G. [2012]: «National Approaches Towards a Financial Transaction Tax and Their Compatibility with European Law», *EC Tax Review*, núm. 4.
- DOUMA, S. [2012]: «Non-Discriminatory Tax Obstacles», *EC Tax Review*, núm. 2.
- ENGLISH J.; VELLA, J. y YEVGENYEVA, A. [2013]: «The Financial Transaction Tax Proposal Under the Enhanced Cooperation Procedure: Legal and Practical Considerations», *British Tax Review*, núm. 2.
- GARCÍA PRATS, A. [2001]: «Incidencia del Derecho Comunitario en la configuración jurídica del Derecho Financiero (y III): Principios de justicia tributaria vs. Derecho Comunitario», *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, núm. 261.
- HAQ, M. et ál. [1995]: *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, New York: Oxford University Press.
- HENKOW, O. [2012a]: «The FTT Proposal – An Overview of Legal Issues Arising», en MARRES, O. y WEBER, D.: *Taxing the Financial Sector Amsterdam*: IBFD.
- [2012b]: «The Commission's Proposal for a Common System of Financial Transaction Tax: A Legal Appraisal», *EC Tax Review*, núm. 1.
- HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, P. A. [2012]: *Tributación Bancaria en la Unión Europea*, Madrid: Dykinson.
- [2013]: «On the European Way to a Financial Transaction Tax under Enhanced Cooperation: Multi-Speed Europe or Shortcut?» *Intertax*, vol. 41.
- HERRERA MOLINA, P. M. [2009]: *Convenios de Doble Imposición y Derecho Comunitario*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- JACQUÉ, J. P. [2010]: *Droit institutionnel de l'Union européenne*, París: Dalloz.
- KAVELAARS, P. [2012]: «Bank Taxes in Forms and Sizes: EC Opts for FTT», *Intertax*, vol. 40.
- KEYNES, J. M. [1973]: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: The Royal Economic Society-MacMillan.
- LANG, M. [2012]: «Cadbury Schweppes Line of Case Law from the Member States' Perspective», en DE LA FERIA, R. (eds.) [2012]: *Prohibition of Abuse of Law: A New General Principle of EU Law?*, Hart Publishing.
- LYAL, R. [2012]: «Cadbury Schweppes and Abuse: Comments», en DE LA FERIA, R. (eds.) [2012]: *Prohibition of Abuse of Law: A New General Principle of EU Law?*, Hart Publishing.

- MANGAS MARTÍN, A. [2002]: «Las cooperaciones reforzadas en el Tratado de Niza» en MOREIRO GONZÁLEZ, C. J.: *Tratado de Niza: análisis, comentarios y texto*, Madrid: Colex.
- MANGAS MARTÍN, A. y LIÑÁN NOGUERAS, D. [2012]: *Instituciones y Derecho de la Unión Europea*, Madrid: Tecnos.
- MAURITZEN, L. [1997]: «What is a Turnover Tax in the Sense of Article 33 of the Sixth VAT Directive?», *International VAT Monitor*, vol. 8.
- MCCARTHY, H. L. [2007]: «Abuse of Rights: the Effect of the Doctrine on VAT Planning», *British Tax Review*, núm. 2.
- PIZZITOLA, G. et ál. [2013]: «Amendments to Italy's financial transaction tax», *Tax Notes International*, vol. 69.
- RICHARD, S. [2013]: «The European Tax on Financial Transactions: From principle to implementation», *Fondation Robert Schuman European Issues*, núm. 269.
- SCHACKLEFORD, D. A. et ál. [2010]: «Taxation and the Financial Sector», *National Tax Journal*, núm. 63.
- SCHULMEISTER, S. [2008]: «A General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects», *Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO)*, Mar. 2008.
- SMIT, D. [2012]: «The Financial Transaction Tax and the TFEU», en MARRES, O. y WEBER, D.: *Taxing the Financial Sector Amsterdam: IBFD*.
- SORENSEN, K. E. [2007]: «Towards a More Comprehensive Examination of the Compatibility of Indirect Taxes with the Internal Market», *Intertax*, 35.
- SOUTHERN, D. [1998]: «The Taxation of Derivatives», *British Tax Review*, núm. 4.
- SPAHN, P. B. [1995]: «International Financial Flows and Transaction Taxes: Survey and Options», *International Monetary Fund*, WP/95/60.
- [2002]: «The feasibility of taxing foreign exchange transactions», *Tax notes international*.
- STIGLITZ, J. E. [1989]: «Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading», *Journal Financial Services Research*, núm. 3.
- SUMMERS, L. H. y SUMMERS, V. P. [1989]: «When Financial Markets Work Too well: A cautious Case for a Securities Transaction Tax», *Journal Financial Services Research*, núm. 3.
- TERRA, B. y WATTEL, P. [2012]: *European Tax Law*, Alphen aan den Rijn: Kluwer.
- TOBIN, J. [1978]: «A Proposal for International Monetary Reform», *Eastern Economic Journal*, núm. 4.
- URREA, M. [2002]: *La cooperación reforzada en la Unión Europea*, Madrid: Colex.
- VANISTENDAEL, F. [2012]: «Cadbury Schweppes and Abuse Form: an EU Tax Law Perspective», en DE LA FERIA, R. (eds.) [2012]: *Prohibition of Abuse of Law: A new General Principle of EU Law?*, Hart Publishing.
- VELLA, J. et ál. [2012]: «The EU Commission's Proposal for a Financial Transaction Tax», *British Tax Review*, núm. 6.
- VOGEL, T. y CORTEZ, B. [2012]: «The Commission's Proposal to Introduce an EU Financial Transaction Tax», *European Taxation*, vol. 65.