

CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

C/ Viriato, 52
28010 MADRID

C/ Gran de Gràcia, 171
08012 BARCELONA

C/ Alboraya, 23
46010 VALENCIA

C/ Ponzano, 15
28010 MADRID

www.cef.es

902 88 89 90

info@cef.es

DIRECTOR:

Roque de las Heras Miguel

COORDINADORES:

M.^a José Leza Angulo
(Abogada. Máster en Tributación)
Sotero Amador Fernández
(Economista. Máster en Dirección
Económico-Financiera)

CONSEJO ASESOR:

TRIBUTACIÓN:

- Roberto Alonso Alonso
(Inspector de Hacienda del Estado)
- Juan Arrieta Martínez de Pisón
(Catedrático de Derecho Financiero y Tributario)
- Pedro Manuel Herrera Fabo
(Profesor Titular de Derecho Financiero y Tributario)
- Antonio Longas Lafuente
(Vocal del Tribunal Económico-Administrativo Regional de Madrid)
- Diego Marín-Barnuevo Fabo
(Profesor Titular de Derecho Financiero y Tributario)
- Francisco José Palacio Ruiz de Azagra
(Inspector de Hacienda del Estado)
- Carlos Palao Taboada
(Catedrático de Derecho Financiero y Tributario)
- José Luis Pérez de Ayala y López de Ayala
(Catedrático Emérito de Hacienda Pública y Derecho Tributario)
- José Antonio Rodríguez Ondarza
(Catedrático de Hacienda Pública y Sistema Fiscal)
- Andrés Sánchez Pedroche
(Profesor Titular de Derecho Financiero y Tributario)
- Eduardo Sanz Gadea
(Inspector de Hacienda del Estado)

CONTABILIDAD:

- Inmaculada de Benito Cámara
(Profesora del CEF)
- José Luis Cea García
(Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad)
- Álvaro Cuervo García
(Catedrático de Economía de la Empresa)
- María Antonia García Benau
(Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad)
- Lorenzo de las Heras Miguel
(Inspector de Entidades de Crédito. Banco de España)
- Prosper Lamothe Fernández
(Catedrático de Economía de la Empresa)
- Ignacio Martínez Churruarín
(Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad)
- Clara Muñoz Colomina
(Profesora Titular de Economía Financiera y Contabilidad)
- Javier Romano Aparicio
(Profesor del CEF)
- José Tovar Jiménez
(Profesor del CEF)
- Jorge Tua Pereda
(Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad)

OCTUBRE 2004 – NÚMERO 259

Sumario

TRIBUTACIÓN:

- | | Página |
|---|--------|
| 60/2004 Entidades extranjeras e Impuestos sobre la Renta: ¿quién es el contribuyente?
(Félix Alberto Vega Borrego)
PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 2004 | 3 |
| 61/2004 Infracciones tributarias (I). La calificación de las infracciones tributarias. La ocultación de datos.
(Eduardo Sanz Gadea) | 31 |
| 62/2004 Un primer acercamiento al Consejo para la Defensa del Contribuyente.
(Javier Martín Fernández) | 63 |
| 63/2004 Indemnizaciones por despido exentas [el párrafo 2.º del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF].
(Luis de Lorenzo Gil) | 77 |

CONTABILIDAD:

- | | |
|--|-----|
| 64/2004 Los desdoblamientos de acciones y la gestión de la empresa.
(María Eugenia Ruiz Molina)
PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 2004 | 95 |
| 65/2004 La armonización contable internacional y el papel de los mercados de capitales y las global players.
(Esther Ortiz Martínez) | 153 |
| 66/2004 Consultas planteadas al ICAC.
(Pilar García Giménez y Luis Alberto Gracia Gallego) | 195 |
| 67/2004 Supuestos de Consolidación de Estados Financieros.
(Juan Miguel Báscones Ramos) | 201 |

RECENSIONES BIBLIOGRÁFICAS 247

ESTUDIOS FINANCIEROS, respetando la libertad intelectual, no altera los criterios emitidos por los autores de los trabajos firmados, sin que tampoco se solidarice necesariamente con ellos.

ESTUDIOS FINANCIEROS
REVISTA DE CONTABILIDAD Y TRIBUTACIÓN

• REDACCIÓN Y ADMINISTRACIÓN:

C/ Viriato, 52 - 28010 MADRID
Telf.: 914 444 920

• EDITA:

Centro de Estudios Financieros, S.A.

• IMPRIME:

Artes Gráficas Coyve, S.A.
Avda. Córdoba, 21 - 2.º 1.ª
28026 MADRID

• ISSN: 1138-9540

• DEPÓSITO LEGAL: M-1947-1981

• SUSCRIPCIÓN ANUAL (2004) 115,39 € (IVA no incluido)

Números completos:

Revista de Legislación Tributaria y Contable
Suplemento de Tributación y Contabilidad
(Incluyendo además Tomos de recopilación
Legislativa, de Jurisprudencia, de Consultas
Tributarias y Normativa Contable) 161,54 € (IVA no incluido)

• NÚMEROS SUELTOS (Completos):

– Suscriptores 13,47 € (IVA no incluido)
– No suscriptores 19,23 € (IVA no incluido)

• NÚMEROS ATRASADOS:

– Año 1999 43,27 € (IVA no incluido)
– Año 2000 46,15 € (IVA no incluido)
– Año 2001 50 € (IVA no incluido)
– Año 2002 52,88 € (IVA no incluido)
– Año 2003 54,81 € (IVA no incluido)

En estos precios están comprendidos los Suplementos de
Tributación y de Contabilidad.

(No se incluye la Revista de Legislación y Jurisprudencia).

© CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

Derechos reservados, quedando prohibida la reproducción de los trabajos presentados por cualquier proceso mecánico, reprográfico o electrónico, sin la previa autorización escrita del editor.

TRIBUTACIÓN	ENTIDADES EXTRANJERAS E IMPUESTOS SOBRE LA RENTA: ¿QUIÉN ES EL CONTRIBUYENTE?	Núm. 60/2004
--------------------	--	-------------------------



FÉLIX ALBERTO VEGA BORREGO

Universidad Autónoma de Madrid

Este trabajo ha sido seleccionado y ha obtenido el **2.º Premio Estudios Financieros 2004** en la Modalidad de **TRIBUTACIÓN**.

El Jurado ha estado compuesto por: don José Luis PÉREZ DE AYALA Y LÓPEZ DE AYALA, don Juan ARRIETA MARTÍNEZ DE PISÓN, don Pedro Manuel HERRERA MOLINA, doña Clara JIMÉNEZ JIMÉNEZ, don Diego MARÍN-BARNUEVO FABO y don José Antonio RODRÍGUEZ ONDARZA.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato del autor.

Extracto:

CUANDO una entidad extranjera invierte en otro Estado el primer problema que se plantea para la Administración de dicho Estado es determinar quién es el contribuyente: la propia entidad o sus socios. En este trabajo se analizan las distintas soluciones adoptadas por los Estados y, en particular, la que establece el ordenamiento español.

Sumario:

- I. Introducción: la determinación del contribuyente de las rentas obtenidas por entidades.
- II. Métodos utilizados en el panorama internacional para clasificar las entidades extranjeras.
 - A) Método de la no transparencia de todas las entidades extranjeras.
 - B) Método de la personalidad jurídica.
 - C) Método de la elección.
 - D) Método de la comparación.
 - E) Método de la lista.
 - F) Método del régimen tributario que sea aplicable a la entidad en el Estado de constitución.
- III. Método de clasificación de la legislación española.
- IV. Conclusión.

Bibliografía.

NOTA: Este trabajo se ha realizado en el marco del proyecto de investigación «La incidencia de los convenios de doble imposición en el comercio internacional» (SEC2003-00696), financiado por el Ministerio de Educación y Ciencia, cuyo investigador principal es el profesor Juan Manuel BARQUERO ESTEVAN.

I. INTRODUCCIÓN: LA DETERMINACIÓN DEL CONTRIBUYENTE DE LAS RENTAS OBTENIDAS POR ENTIDADES

La tributación de las sociedades y demás entidades jurídicas plantea diversos problemas de orden doctrinal. Entre ellos destaca de manera sobresaliente el siguiente: el reconocimiento o no de estas entidades como sujetos pasivos de un impuesto sobre la renta ¹.

Como ha señalado DEL ARCO, en la medida en que la personalidad jurídica de las mismas tenga unos perfiles vagos, por ejemplo, al no estar limitada la responsabilidad de los socios por los actos de la sociedad, puede originarse desde el punto de vista tributario lo que ha venido en llamarse una «transparencia fiscal» o «atribución de rentas» ². El beneficio social tributa, en estos casos, no en manos de la sociedad, sino a nivel de los socios. En este sentido, los contribuyentes de las rentas obtenidas por la entidad serían los propios socios. Estos tributarían por dichas rentas en el impuesto correspondiente ³.

Los criterios utilizados por los Estados para determinar cuándo se reconoce a una entidad como contribuyente de los impuestos que gravan la renta que obtiene no suelen coincidir. Es más, puede observarse que, a lo largo del tiempo, la legislación de un mismo Estado ha adoptado soluciones

¹ Vid. DEL ARCO RUETE, L., *Doble imposición internacional y Derecho tributario español*, Ministerio de Hacienda, Madrid, 1977, pág. 325.

² DEL ARCO RUETE, L., *Doble imposición internacional...*, cit., pág. 325. La expresión «transparencia fiscal», a los efectos de este trabajo, debe asimilarse al régimen de atribución de rentas regulado en la legislación española. No debe confundirse con el régimen de transparencia fiscal vigente en nuestro ordenamiento hasta la entrada en vigor de la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes. En el ámbito del Derecho tributario internacional, el término «transparencia» (*transparency*) se asimila al régimen español de atribución de rentas. Vid. OCDE, *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, OECD, París, 1999, pág. 11 y PALAO TABOADA, C., «La aplicación de los convenios de doble imposición a las sociedades personalistas», *Revista de Contabilidad y Tributación*, CEF, n.º 209/210, 2000, pág. 59, nota 3.

³ En efecto, partiendo del ordenamiento tributario español, las rentas obtenidas por los socios personas físicas residentes en España tributarían en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Si el socio persona física no reside en España, las rentas obtenidas por la entidad tributarían, en su caso, en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR). Por otro lado, si el socio es una sociedad residente en España, el gravamen tendría lugar en el ámbito del Impuesto sobre Sociedades (IS). Finalmente, si dicha sociedad no es residente en España tributaría, en su caso, en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR).

diferentes respecto a una determinada entidad ⁴. Esta diferencia no sólo se materializa con relación a las entidades nacionales –esto es, las que se han constituido conforme al Derecho de ese Estado–, sino también respecto a las extranjeras –las que se han constituido conforme al Derecho de otro Estado–.

Estas diferencias entre los distintos ordenamientos se observan con mayor intensidad respecto al régimen tributario de las sociedades personalistas (*partnerships*, en la denominación inglesa; *Personengesellschaften*, en la denominación alemana).

Las sociedades personalistas, tanto en los ordenamientos de Derecho civil como de Derecho común, se caracterizan porque la responsabilidad de todos o parte de los socios por las deudas sociales es ilimitada ⁵. No obstante, esta regla tiene sus excepciones, ya que en algunos ordenamientos anglosajones existen entidades denominadas *partnerships* con responsabilidad limitada de los socios, particular que las acerca al régimen de las sociedades de capitales ⁶. Por otro lado, en los sistemas jurídicos de Derecho civil, con carácter general, las sociedades de personas tienen personalidad jurídica ⁷. No sucede lo mismo en los ordenamientos de Derecho común, sin perjuicio de que no por ello dejen de tener atribuida cierta capacidad jurídica ⁸.

Desde el punto de vista tributario, el término *partnership* se equipara, con carácter general, al tratamiento tributario que se da a este tipo de entidades. En este sentido, en los ordenamientos del Derecho anglosajón el sujeto pasivo del impuesto sobre la renta obtenida por el *partnership* no es la propia sociedad de personas (o *partnership*) sino los socios. En consecuencia, es a los socios a los

⁴ Respecto a la legislación española, como ha señalado GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, EXTECOM, Madrid, 1988, pág. 23, el análisis de los antecedentes históricos del Impuesto sobre Sociedades en esta materia (sujeción pasiva) carecen de valor, porque su regulación ha experimentado una quiebra total en la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1978, que ha seguido principios y planteamientos distintos a los que lentamente se fueron gestando desde la creación de la Tarifa III de la Contribución de Utilidades, hasta el último Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades de 1967. Respecto a la legislación alemana, por ejemplo, las sociedades personalistas no se reconocen como contribuyentes de los impuestos sobre la renta. La tributación recae sobre los socios de la sociedad de personas. Actualmente, sin embargo, está prevista una reforma que permitirá a este tipo de entidades optar por tributar como sujetos independientes. Cuando se ejerza esta opción, se reconocerá la condición de contribuyente a estas sociedades. Vid. KRABBE, H., «Germany's Tax Treaty Policy», *Bulletin of International Fiscal Documentation*, n.º 8/9, 2000, pág. 472.

⁵ Vid. AVERY JONES, J., «Characterization of Other States Partnerships for Income Tax», *Bulletin of International Fiscal Documentation*, n.º 7, 2002, pág. 303.

⁶ En EEUU y el Reino Unido existe un tipo de entidad –*Limited Liability Company* (LLC)– en la que la responsabilidad de los socios está limitada a su aportación. No obstante, la doctrina ha señalado que en este caso la utilización del vocablo *partnership* es sólo nominal, habida cuenta de la configuración legal de este tipo societario. Vid. AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, pág. 305.

⁷ En la legislación española las sociedades personalistas son las sociedades mercantiles colectiva y comanditaria y la sociedad civil. A todas se les reconoce personalidad jurídica, salvo a la sociedad civil «cuyos pactos se mantengan secretos entre los socios, y en que cada uno de éstos contrate en su propio nombre con los terceros» (art. 1.669 del Código Civil). Vid. SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil*, tomo I, McGraw-Hill, Madrid, 1998, págs. 219 y 220.

⁸ Vid. SEEVERS, M., «Taxation of partnerships and partners engaged in international transactions: Issues in cross-border transactions in Germany and the U.S.», *Houston Business and Tax Law Journal*, 2001-2002, págs. 148 y 149, y AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, pág. 297. Existen otros elementos que distinguen la regulación jurídico-mercantil de las sociedades de personas de las sociedades de capitales, sobre las que no nos vamos a detener. Al respecto véanse los trabajos referenciados en esta nota.

que se aplica el impuesto en proporción a su participación en las rentas de la sociedad, es decir, se trata a la sociedad como «transparente». En estos casos, por lo tanto, la sociedad de personas no tiene «personalidad jurídico-fiscal», porque no es el contribuyente de los impuestos que gravan la renta obtenida⁹. Cuando la sociedad de personas recibe este tratamiento, los socios no tributarán cuando la sociedad distribuya efectivamente el resultado. Eso es así porque los socios ya tributaron por el beneficio social en el mismo momento en que la sociedad lo obtuvo, toda vez que tuvieron que integrar la parte del beneficio de la sociedad que les corresponde en su impuesto correspondiente. Cuando la tributación se produce en estos términos, el socio debe integrar en su base imponible el beneficio de la sociedad en el mismo ejercicio en el que ésta lo obtiene, con independencia de cuándo tenga lugar el momento en que, a través de la distribución del resultado, se ponga a disposición de los socios¹⁰.

Por el contrario, en los ordenamientos de Derecho civil, como consecuencia de que se reconoce personalidad jurídica a las sociedades de personas, se produce habitualmente la situación contraria: el impuesto sobre la renta recae sobre la propia sociedad, la cual, por tanto, es considerada como sujeto independiente de los socios. La sociedad de personas suele tener «personalidad jurídico-fiscal» y, en consecuencia, no es transparente. Este tratamiento tributario, en los ordenamientos anglosajones, se otorga con carácter general sólo a las sociedades de capitales (*corporations*, en la denominación inglesa; *Kapitalgesellschaften*, en la denominación alemana), que suelen tener personalidad jurídica y la responsabilidad de los socios es limitada.

Los problemas que plantea la tributación de las sociedades personalistas, como puede deducirse de lo anteriormente expuesto, tiene su origen en el diferente tratamiento tributario que reciben en los distintos Estados. Con carácter general, en un Estado de Derecho común, el beneficio social de una sociedad de personas tributa no en manos de la sociedad, sino a nivel de los socios. El contribuyente es el socio (los socios) y no la sociedad. En los de Derecho civil, por el contrario, el contribuyente será la propia sociedad. Al establecerse una tributación separada de la sociedad y del socio, sólo se someten a imposición los beneficios sociales, en esta segunda fase, cuando son efectivamente distribuidos. Los socios, por tanto, solamente están sujetos a tributación por el beneficio social cuando la sociedad lo distribuya efectivamente.

Lo anterior, que es la regla general, tiene sus excepciones. No será infrecuente encontrar ordenamientos de Derecho anglosajón que traten a determinadas sociedades de capitales como *partnerships* a efectos tributarios, es decir, que atribuyen sus rentas a los socios, y que aplican a

⁹ El hecho de que la sociedad de personas no sea contribuyente de los impuestos sobre la renta no significa que desaparezca completamente a efectos tributarios. En este sentido, la sociedad de personas suele tener algunas obligaciones formales, como la presentación de declaraciones informativas y, en algunos casos, también tiene obligación de practicar retenciones. Asimismo, a la hora de cuantificar los rendimientos, en algunos casos, antes de su atribución a los socios, la cuantificación se materializa a nivel de la sociedad. Cuando se trata de impuestos sobre el consumo, en especial el Impuesto sobre el Valor Añadido, la mayoría de ordenamientos, tanto anglosajones como de Derecho civil, sí reconocen personalidad jurídico-fiscal a estas entidades. Vid. LE GALL, J., «International tax problems of partnerships», *Cahiers de droit fiscal international*, Kluwer Law International, La Haya, 1995, pág. 807 y AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, pág. 288.

¹⁰ GONZÁLEZ POVEDA, V., *Tributación de no residentes*, La Ley, Madrid, 1993, pág. 433.

sociedades personalistas el régimen de tributación de las sociedades de capitales ¹¹. También es posible en los ordenamientos de Derecho civil el fenómeno contrario: sociedades de capitales y de personas que tributan en régimen de «transparencia» ¹². Del mismo modo, también se producen situaciones en las que dos Estados cuyo ordenamiento responde en principio al mismo modelo otorgan un tratamiento diferente a una misma entidad.

El hecho de que cada ordenamiento mantenga una solución distinta en esta materia plantea bastantes problemas cuando estos entes tienen vínculos internacionales. Estos vínculos internacionales pueden materializarse, esencialmente, de dos formas. En primer lugar, cuando la entidad obtiene rentas en un Estado diferente al Estado en que se ha constituido. En segundo lugar, cuando todos o parte de los socios de la entidad residen en un Estado diferente al Estado en el cual se ha constituido la misma. La combinación de ambas situaciones puede dar lugar a escenarios especialmente complejos, como el siguiente: la entidad obtiene rentas en el Estado A, está constituida conforme a la legislación del Estado B y sus socios residen en el Estado C. La complejidad de esta situación aumenta en la medida en que cada uno de los Estados mencionados tiene una opinión diferente en relación a quién es el contribuyente (la sociedad o los socios).

Los problemas más importantes que surgen cuando una sociedad personalista tiene vínculos internacionales en el sentido expuesto se aprecian desde la perspectiva de la aplicación de los convenios de doble imposición (CDIs). En este sentido, es conveniente poner de relieve que el articulado del Modelo de Convenio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (MC OCDE) no se ocupa expresamente de esta materia. Los Comentarios al MC OCDE, sin embargo, sí recogen algunas reglas en relación a cómo deben aplicarse los CDIs a este tipo de entidades ¹³. En este trabajo, sin embargo, no vamos a abordar el interesante problema de cómo se aplican los CDIs a este tipo de entidades ¹⁴. Como veremos a continuación, sólo nos referiremos al origen o a las causas de estos problemas, prestando especial atención a la legislación española.

¹¹ El ejemplo puesto más atrás de la LLC es significativo, ya que, a pesar de funcionar materialmente como una sociedad de capitales (*corporation*), en determinados casos tributa como una sociedad de personas. Respecto al ordenamiento de EEUU, hay que poner de relieve que, en determinados casos, un *partnership* puede optar por tributar como una *corporation*. Vid. AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, pág. 305.

¹² Por ejemplo, en España, la sociedad civil no es sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, sino que tributa en régimen de atribución de rentas. Vid. artículo 7.1.a) del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRLIS) y artículo 10.1 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (TRLIRPF).

¹³ Manejamos en este trabajo la versión de 2003 del MC OCDE y sus Comentarios. Los Comentarios al MC OCDE sufrieron una importante modificación en el año 2000 con relación a la aplicación de los convenios de doble imposición a las sociedades de personas. Estas modificaciones traen causa del informe un informe de la OCDE de 1999 (Vid. OCDE, *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, *cit.*). Vid. los comentarios a este informe realizados por PALAO TABOADA, C., «La aplicación de los convenios...», *cit.*, págs. 59 y ss. y SERRANO ANTÓN, F., «La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*», *Documentos del Instituto de Estudios Fiscales*, n.º 5, 2002.

¹⁴ Sobre esta cuestión Vid., entre otros, LE GALL, J., «International tax problems of partnerships», *cit.*, págs. 779 y ss., VOGEL, K., *On Double Taxation Conventions*, Kluwer, Londres, 1997, págs. 89 y ss., OCDE, *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, *cit.*, págs. 7 y ss., LANG, M., *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, Kluwer Law International, La Haya, 2000 y ZIMMERMANN, R., *Die Personengesellschaft im Steuerrecht*, Erich Fleischer Verlag, Achim, 2003.

Pues bien, el origen de los problemas que se plantean no se encuentra, al menos exclusivamente, en el hecho de que los Estados otorguen un tratamiento diferente a este tipo de entes. En principio, el hecho de que cada Estado tenga una posición diferente acerca de cómo debe tributar una entidad constituida conforme a su Derecho no provoca por sí mismo estos problemas. El origen de esta situación radica, fundamentalmente, en que cada Estado decide de forma unilateral cómo debe tratarse, a efectos tributarios, a las sociedades de personas y a cualquier otra entidad, constituida conforme a la legislación de otro Estado (entidades extranjeras) ¹⁵. En este sentido, como veremos en el siguiente epígrafe, cada Estado establece sus propios criterios para determinar si reconoce o no, a efectos tributarios, como contribuyente de los impuestos sobre la renta, a la entidad constituida conforme al Derecho de otro Estado. Al ser esto así, es muy probable que se produzca un resultado asimétrico, como de hecho ocurre en la práctica, habida cuenta de que el tratamiento que le dé este último Estado no tiene por qué corresponderse con el que recibe la entidad en su Estado de constitución. A su vez, tampoco tiene que corresponderse lo anterior con la solución otorgada por el Estado o los Estados donde residan, en su caso, todos o parte de los socios ¹⁶.

Un supuesto paradigmático es el tratamiento tributario que sufren las sociedades colectivas españolas en Alemania. El Derecho español reconoce subjetividad tributaria a este tipo de sociedades, toda vez que son contribuyentes del IS ¹⁷. Como consecuencia de ello, la persona que deberá contribuir por las rentas obtenidas será la propia sociedad colectiva. Los socios de esta entidad sólo tributarán cuando distribuya efectivamente su beneficio. La sociedad colectiva constituida conforme al Derecho español será el contribuyente del IS, cuando resida en España y, en su caso, cuando no resida en España, pero obtenga rentas en este Estado, será contribuyente del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) ¹⁸. Pues bien, la Administración tributaria alemana, en aplicación de los criterios que se derivan de su ordenamiento, no reconoce personalidad fiscal a las sociedades colectivas españolas ¹⁹. De este modo, para el Derecho alemán, el contribuyente de las rentas obtenidas por la sociedad colectiva alemana son sus partícipes y no la propia entidad.

Como fácilmente se puede intuir, la diferente posición que mantienen ambos ordenamientos genera un buen número de problemas que ni siquiera los convenios de doble imposición contribuyen siempre a resolver adecuadamente ²⁰. En nuestra opinión, una solución que resolvería de un

¹⁵ Vid. RIVIER, J., «La residencia fiscal de las sociedades», en *Cahiers de droit fiscal international*, LXXIIa, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, 1987, pág. 117.

¹⁶ Partimos de la base de que todos o parte de los socios residen en Estados diferentes a los Estados en los que la entidad obtiene rentas y al Estado en que la misma se ha constituido.

¹⁷ El artículo 7.1.a) del TRLIS establece que serán sujetos pasivos del IS, cuando tengan su residencia en territorio español, las personas jurídicas, excepto las sociedades civiles.

¹⁸ No obstante, es improbable que una sociedad colectiva española tribute en el IRNR, porque el artículo 8.1.a) del TRLIS considera que residen en territorio español las entidades que se hubieran constituido conforme a las leyes españolas. No obstante, una sociedad colectiva española será contribuyente del IRNR cuando se produzca una situación de doble residencia fiscal –otro Estado, distinto de España, considera que la sociedad colectiva española reside en su territorio– y el conflicto de residencia, en virtud de un convenio de doble imposición, se resuelva a favor del otro Estado (Vid. art. 4.3 MC OCDE).

¹⁹ Vid. SCHNIEDER, E., *Die Körperschaftsteuer – ein Rechtsvergleich zwischen Spanien und Deutschland*, Peter Lang, Frankfurt, 1996, pág. 119 y ECHEVARRÍA, A.; LÜDEMANN, P.; HRUSCHKA, F., «El tratamiento fiscal de las sociedades de personas en las relaciones entre Alemania y España», *Impuestos*, 2000-II, pág. 711.

²⁰ En particular, el CDI Alemania-España (1966) contiene una disposición específica en materia de sociedades personalistas (art. 4.4) que no resuelve siempre las consecuencias derivadas de la diferente consideración que recibe este tipo de entidades. Sobre ello Vid. ECHEVARRÍA, A.; LÜDEMANN, P.; HRUSCHKA, F., «El tratamiento fiscal...», *cit.*, págs. 704 y ss.

modo razonable este problema de Derecho tributario internacional consistiría en que todos los Estados abordaran esta cuestión utilizando un criterio que garantice una respuesta uniforme acerca de si una entidad constituida en el extranjero es transparente o no transparente ²¹. De este modo se contribuiría a eliminar las posiciones unilaterales que prevalecen, hasta la fecha, en esta materia.

El objeto de este trabajo es analizar el criterio o los criterios empleados por el ordenamiento español para clasificar las entidades constituidas conforme al Derecho de otro Estado. La importancia de esta cuestión es evidente, toda vez que a través de estos criterios se determinará quién es el contribuyente respecto de las rentas obtenidas por la entidad extranjera: la propia entidad o los socios. Esta cuestión, como se verá detenidamente en los epígrafes siguientes, ha cobrado especial interés a raíz de la reforma en el IRPF, IS e IRNR operada por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de reforma parcial del IRPF, IS e IRNR. Esta reforma introduce el concepto de entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero, del cual se pueden extraer, en principio, los criterios para la resolución de estas cuestiones ²². Sin embargo, como veremos, la normativa española plantea bastantes dudas, por lo que quizás pueda considerarse que esta materia no se ha resuelto todavía adecuadamente.

Para abordar correctamente el estudio de este problema en el Derecho español debemos analizar con carácter previo, aunque de la forma más breve posible, los distintos métodos utilizados en el panorama internacional.

II. MÉTODOS UTILIZADOS EN EL PANORAMA INTERNACIONAL PARA CLASIFICAR LAS ENTIDADES EXTRANJERAS

Los criterios utilizados por los Estados para clasificar las entidades constituidas en el extranjero son muy diversos ²³. Es significativo que los parámetros utilizados difieren incluso entre los Estados cuyos ordenamientos jurídicos responden a un mismo modelo: Derecho civil o Derecho común.

Hay que poner de relieve que los sistemas de clasificación que a continuación se expondrán no se aplican siempre en todos sus términos por los Estados que los utilizan. En este sentido, es habitual que se utilice con carácter general un método de clasificación y, para determinados casos, se emplee otro distinto o una combinación de varios ²⁴. El estudio de los distintos métodos exis-

²¹ VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises as taxable entities», *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LXXIIIa, Kluwer, 1988, pág. 57.

²² Vid. artículo 88 TRLIRPF y artículo 37 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (TRLIRNR). Las referencias de este trabajo se realizan a los Textos Refundidos del IRPF, IS y el IRNR aprobados en marzo de 2004.

²³ VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, pág. 29.

²⁴ Sobre esta materia Vid. VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, págs. 90 a 93, AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, págs. 288 y ss., Vogel, K., *On Double Taxation Conventions*, *cit.*, págs. 90 a 93 y SANZ GADEA, E., «Modificaciones de la Ley 43/1995 establecidas por la Ley 46/2002 (desaparición de la transparencia fiscal interna y establecimiento de las sociedades patrimoniales) (II)», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 241, 2003, págs. 29 a 34.

tentes en el panorama internacional, como podrá comprobarse, resulta muy útil a la hora de analizar el ordenamiento tributario español. Avanzamos ya aquí que la legislación vigente no deja claro si el método establecido es el de la comparación o el que establezca la legislación del Estado de constitución de la entidad.

A) Método de la no transparencia de todas las entidades extranjeras.

Los Estados que utilizan este método consideran que todas las entidades constituidas en el extranjero no son transparentes, con independencia de cuáles son sus características civiles o mercantiles o el tratamiento tributario que reciben en el Estado en el que se han constituido. En consecuencia, para los ordenamientos que utilizan este método el contribuyente es la entidad y no sus socios ²⁵.

Como puede observarse, este método es bastante sencillo de aplicar en la práctica. No obstante, el hecho de que sea sencillo de aplicar no significa que resuelva siempre los problemas internacionales que se generan en este ámbito, incluso cuando todos los Estados con los que la entidad tiene vínculos utilizan este método de clasificación de las entidades extranjeras. Sigue siendo posible que no todos esos Estados tengan la misma opinión en relación a quién es el contribuyente de las rentas obtenidas por la entidad: la propia entidad o los socios. En efecto, es posible que el Estado de constitución de la entidad considere que son los socios y no la entidad quien tiene que contribuir por las rentas generadas a través de la misma. No se nos escapa, por el contrario, que en este supuesto el único Estado que podría adoptar una solución diferente solamente sería el propio Estado de constitución de la entidad.

A pesar de que la normativa tributaria española no se ha posicionado expresamente por ninguno de los métodos que aquí analizaremos –por lo menos hasta la Ley 46/2002–, puede sostenerse que el método de la no transparencia de todas las entidades extranjeras, al menos en el plano formal, nunca ha sido utilizado por nuestro ordenamiento. Desde el punto de vista material, sin embargo, la respuesta sería la contraria.

En efecto, hasta la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1978, como señala GOTA LOSADA, ha existido «una antigua y constante doctrina de la Administración tributaria, auténtico precedente administrativo, consistente en que a las sociedades y entidades extranjeras no se les ha exigido nunca o casi nunca la prueba de su personalidad [...] Tan es así que J. Garrigues mantiene que las leyes fiscales reguladoras del Impuesto sobre Sociedades han dado por supuesta la personalidad jurídica de todas las que operan en territorio español» ²⁶.

²⁵ Responden a este modelo los siguientes Estados: Brasil, Colombia, Finlandia, Italia, México, Perú, Rusia y Suiza. Vid. ROHATGI, R., *Basic International Taxation*, Kluwer Law International, La Haya, 2002, pág. 557 y AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, págs. 305 y 306.

²⁶ GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, *cit.*, pág. 69. Vid. CALDERÓN CARRERO, J.M., «Tax Treatment of Partnerships Under U.S.-Spain Tax Treaty», *Tax Notes International*, vol. 17, n.º 16, 1998, pág. 1.206.

Al parecer, según señala el propio GOTA LOSADA, esta práctica no desaparece tras la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1978, pues «ni la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, ni el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades de 15 de octubre de 1982, ni ninguna disposición reglamentaria contienen normas que obliguen a las sociedades o entidades extranjeras que operan en España, mediante establecimiento permanente, o que simplemente obtienen rentas en España, a probar su personalidad jurídica conforme a la Ley de su constitución, de manera que la Administración tributaria española está admitiendo como sujetos pasivos a todas las entidades extranjeras que en apariencia actúan en la vida civil, mercantil o administrativa como entes personalizados»²⁷.

B) Método de la personalidad jurídica.

Los Estados que acuden a este método consideran que la entidad extranjera debe tratarse como un sujeto independiente de los socios si la misma tiene personalidad jurídica²⁸. Cuando la entidad carece de personalidad jurídica se considera que es una entidad transparente a efectos tributarios y serán los socios los que tendrán que tributar, a través de la correspondiente atribución, por las rentas obtenidas por la entidad.

Como puede comprobarse, la solución propuesta por este método pasa por comprobar si la entidad tiene o no personalidad jurídica. Para determinar si la entidad extranjera tiene o no personalidad jurídica deberemos acudir a las reglas que, con carácter general, prevé el Derecho internacional privado en materia de reconocimiento de entidades constituidas conforme al Derecho de otro Estado²⁹.

Pues bien, este criterio tampoco proporciona siempre un resultado uniforme. En efecto, aunque todos los Estados con los que tiene vínculos la entidad utilizaran el criterio de la personalidad jurídica, es posible que cada uno de ellos llegue a un resultado diferente. No todos los ordenamientos utilizan el mismo método para establecer si una entidad extranjera tiene o no personalidad jurídica. En este sentido, en el Derecho internacional de sociedades existen dos modelos de reconocimiento de la personalidad de las entidades extranjeras (el modelo de constitución y el modelo de la sede real) claramente contrapuestos³⁰. Por este motivo, se puede comprender fácilmente que al no

²⁷ GOTA LOSADA, A. *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, cit., pág. 69.

²⁸ Este modelo es seguido, aunque con matices, por Bélgica y Canadá. Vid. AVERY JONES, J., «Characterization...», cit., págs. 305 y 306.

²⁹ GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, cit., pág. 64. Sobre los modelos del Derecho internacional privado para el reconocimiento de entidades extranjeras Vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., *Derecho de sociedades y conflicto de leyes*, Edersa, Madrid, 2002 y VEGA BORREGO, F.A., *Las medidas contra el treaty shopping*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2003, pág. 116.

³⁰ Por un lado se encuentra el modelo de constitución que utiliza un criterio de carácter formal para determinar la ley aplicable a la sociedad: la *lex societatis* es la ley del Estado conforme a cuyo Derecho se ha constituido la sociedad. Por otro lado se encuentra el modelo de sede real que utiliza un criterio de carácter material. La *lex societatis* es la ley del Estado en cuyo territorio se localiza la sede real de la sociedad, con independencia de que se haya constituido o no conforme al Derecho de ese Estado. Dentro de este modelo se discute qué elemento determina la sede real de una sociedad. Los elementos que habitualmente se manejan hacen referencia o a la administración central o a las actividades sociales. En el primer caso, la sede real se identifica con la administración central: la sede donde se toman ordinariamente las decisio-

preverse una respuesta uniforme en esta materia por parte de la rama del ordenamiento al que se remite este método de clasificación, nada garantiza, a su vez, que la respuesta tributaria que den todos los Estados implicados coincida.

Por lo que respecta al Derecho español, debemos resaltar que la doctrina considera que nuestro ordenamiento tributario ha utilizado, en algún momento, este método ³¹. En particular, desde la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1978 hasta la reforma llevada a cabo en el IRPF, IS y el IRNR por la Ley 46/2002 ³², sin perjuicio de que, en la práctica, según da cuenta GOTA LOSADA, no se obligara a las sociedades o entidades que operan en España a probar su personalidad jurídica ³³.

C) Método de la elección.

El método de la elección, al igual que el método de la no transparencia de todas las entidades extranjeras, se caracteriza por su practicabilidad. Los Estados que siguen este método permiten a las entidades extranjeras decidir sobre quién tributará por las rentas obtenidas por ella: bien la propia entidad, bien los socios, a través de la atribución de rentas correspondiente. Cuando la entidad no elige el tratamiento tributario que quiere recibir en el Estado que ha establecido este método, la normativa suele establecer una serie de reglas subsidiarias, que normalmente determinan que no se reconozca a la entidad extranjera como sujeto independiente de los socios ³⁴. Cuando sucede lo anterior, los socios deben tributar directa e inmediatamente por las rentas obtenidas por la entidad en cuestión.

nes sociales (desde donde se administra y dirige la sociedad). En el segundo caso la sede real se identifica con el lugar donde la sociedad tiene su centro principal de actividades. El método de constitución favorece el reconocimiento de las sociedades extranjeras, porque solamente exige que se haya constituido válidamente conforme al Derecho de su Estado. Por el contrario, el método de la sede real solamente reconocerá la entidad extranjera si se ha constituido válidamente conforme al Estado donde tiene su sede real. En este sentido, un Estado que utiliza el modelo de la sede real no reconocería a una entidad extranjera que tiene su sede real en el territorio de un Estado distinto al Estado conforme a cuya legislación se ha constituido. En España existe un importante debate doctrinal sobre cuál de los dos modelos societarios acoge nuestro ordenamiento. Gran parte de la doctrina afirma que el modelo español es de sede real (Vid. BLANCO-MORALES, P., *La transferencia internacional de sede social*, Aranzadi, Pamplona, 1997, págs. 87 a 120). Sin embargo, existe una importante corriente doctrinal que sostiene que el modelo español es de constitución (Vid. PAZ-ARES, C., en URÍA, R.; MENÉNDEZ, A., *Curso de Derecho Mercantil*, I, Civitas, Madrid, 1999, págs. 535 a 543 y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., *Derecho de sociedades...*, cit., págs. 285 y ss.).

³¹ Vid. GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, cit., págs. 88 y 89.

³² Vid. GONZÁLEZ POVEDA, V., *Tributación...*, cit., págs. 440 y 441, CALDERÓN CARRERO, J.M., «Tax Treatment of Partnerships...», cit., pág. 1.206 y ECHEVARRÍA, A.; LÜDEMANN, P.; HRUSCHKA, F., «El tratamiento fiscal...», cit., pág. 718.

³³ GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, cit., págs. 69, 88 y 89.

³⁴ EEUU es el ejemplo paradigmático de este método. Este método se aplica tanto a las entidades nacionales como a las extranjeras. Entró en vigor en enero del año 1997 y es conocido como la normativa «check-the-box». Vid. ABRAMS, H.; DOERNBERG, R., *Essentials of United States Taxation*, Kluwer Law International, La Haya, 1999, págs. 3-225 a 3-228, SEEVERS, M., «Taxation of partnerships...», cit., págs. 206 a 209, AVERY JONES, J., «Characterization...», cit., pág. 306 y DORFMUELLER, P., *Tax Planning for U.S. MNCs with EU Holding Companies*, Kluwer Law International, La Haya, 2003, págs. 70 y ss.

Hay que significar que el margen de libertad que permite este método para adoptar esta decisión no es absoluto. Determinados tipos societarios, nacionales o extranjeros, tienen siempre su propia personalidad fiscal, por lo que no serán transparentes a estos efectos. Dichos tipos societarios suelen ser las sociedades de capitales (*corporations*).

En este sentido, por ejemplo, una sociedad anónima española no tendría derecho a optar por la aplicación del régimen tributario de atribución de rentas. La sociedad anónima española siempre sería considerada el contribuyente de las rentas obtenidas. Los accionistas no estarían llamados a tributar hasta el momento en el que el órgano competente de la sociedad anónima acordase el reparto de beneficios mediante el pago de un dividendo.

Al igual que sucede con los métodos que hemos analizado anteriormente, tampoco éste asegura un tratamiento uniforme por parte de todos los Estados con los que una entidad puede tener vínculos, bien directamente, bien indirectamente a través de sus socios. Es más, este método puede favorecer la producción de resultados asimétricos, especialmente en aquellos casos en los que el contribuyente utilice estratégicamente este derecho de opción. Y ello porque el diferente trato que puede llegar a recibir una misma entidad en los diferentes Estados en los que opera puede constituir, si se combinan correctamente los elementos necesarios, un importante instrumento para la planificación fiscal ³⁵.

D) Método de la comparación.

Este método aborda la clasificación de la entidad extranjera a través de un sistema de comparación. El tratamiento de la entidad extranjera –transparencia o no transparencia– se decide comparándola con las entidades nacionales. Para ello se determina, en primer lugar, cuáles son las características jurídicas de la entidad extranjera. Esta comprobación se realiza a partir de la regulación civil y mercantil de esa entidad en el Estado de constitución. En algunos Estados, sin embargo, la naturaleza jurídica de la entidad constituida en el extranjero se examina a partir del contrato de sociedad celebrado por los socios y, en su caso, por los estatutos de la misma ³⁶.

Una vez que se han determinado cuáles son las características de la entidad extranjera, se compara con los distintos tipos de entidades existentes en la legislación nacional, para establecer con qué tipo societario nacional es comparable. A la entidad extranjera se le aplicará el mismo régimen fiscal que a la entidad nacional con la que es comparable.

Así, utilizando como ejemplo el ordenamiento español, si consideramos que una *offene Handelsgesellschaft (oHG)* alemana se equipara a una sociedad colectiva española del Código de Comercio, el contribuyente de las rentas obtenidas en España por la *oHG* será la propia sociedad. Como es sabido, en España las sociedades colectivas son contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades ³⁷.

³⁵ Vid. DORFMUELLER, P., *Tax Planning for U.S. MNCs...*, cit., págs. 65 y ss.

³⁶ AVERY JONES, J., «Characterization...», cit., págs. 308 y 312.

³⁷ Todas las entidades con personalidad jurídica pueden ser contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades español. Las únicas entidades con personalidad jurídica que excluye el TRLIS son las sociedades civiles.

Este método es el más utilizado por los distintos ordenamientos para clasificar entidades extranjeras³⁸. La doctrina ha destacado que este método tiene una serie de inconvenientes, entre los que sobresale, por encima de todos, su complejidad³⁹.

En efecto, en la práctica puede resultar muy complicado establecer la comparación, especialmente cuando el régimen legal de las entidades –o de determinadas entidades– de dos Estados es muy diferente⁴⁰. No hay que perder de vista, además, que es posible que algunas entidades extranjeras no encuentren parangón en el Derecho interno. Para estas situaciones es conveniente que la legislación del Estado que utiliza este método fije alguna regla subsidiaria que establezca si la entidad extranjera es o no transparente⁴¹.

Como sucede con los métodos anteriores, el sistema de la comparación tampoco garantiza que la solución a la que lleguen los Estados que puedan estar implicados sea siempre la misma. Y ello porque, a pesar de que jurídicamente la entidad extranjera y la nacional sean comparables, la respuesta tributaria de cada ordenamiento puede ser distinta. Utilizando el ejemplo anterior, comprobamos como, en efecto, en Alemania la *oHG* no es el contribuyente de los rendimientos que obtiene⁴². Los contribuyentes son los socios de la *oHG*. En consecuencia, aunque España le aplique el régimen tributario previsto para la entidad nacional comparable, la sociedad colectiva, el régimen tributario que recibe aquí es distinto al que aplica el ordenamiento tributario alemán.

No obstante, debemos observar también que, desde el punto de vista del principio de igualdad, este método es el que mejor se acomoda a las exigencias de este principio, pues aplica a la entidad extranjera el mismo tratamiento tributario que a la entidad nacional con la que es «afín». En este sentido, no hay que perder de vista que los CDIs suelen contener normas en materia de no discriminación que siguen el artículo 24 del MC OCDE 2003. Aunque este aspecto desborda el objeto de

³⁸ Destacan los siguientes: Alemania, Argentina, Australia, Austria, Canadá, Dinamarca, Francia, Italia y Portugal. Vid. VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, págs. 58 y 59, ROHATGI, R., *Basic International...*, *cit.*, pág. 557 y AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, págs. 306 y ss. Como tendremos ocasión de comprobar, España podría incluirse en este grupo tras la reforma del IRPF, IS e IRNR por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre.

³⁹ Por este motivo se comprende perfectamente que EEUU modificara su ordenamiento en 1997 para cambiar el método vigente hasta ese momento (el de comparación) por el de elección. La razón de esta modificación fue precisamente la complejidad que acarrea la aplicación del método de comparación. Por eso se sustituyó por el método de la elección que es más sencillo de aplicar. Vid. MUÑIZ, N., «Emerging international consensus on treaty benefits for flow-through entities», *Tax Notes International*, vol. 31, n.º 12, 2003, pág. 1.057.

⁴⁰ La Administración tributaria alemana, para facilitar esta tarea, ha dictado una resolución (circular de 24 de diciembre de 1999) en la que se recogen los distintos tipos de sociedades de una serie de Estados y se indica, a su vez, con qué entidades alemanas se equiparan. Vid. AMANN, R., *German Tax Guide*, Luchterhand/Kluwer Law International, La Haya, 2001, págs. 1.022 a 1.145. En este sentido, las Sociedades Anónimas, las Sociedades de Responsabilidad Limitada y las Sociedades Comanditarias por Acciones se equiparan, respectivamente, a las siguientes sociedades del Derecho alemán: *Aktiengesellschaft* (AG) *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) y *Kommanditgesellschaft auf Aktien* (KGaA). Estas entidades tienen su propia personalidad fiscal y están sujetas, en su caso –en el caso de ser residentes– al impuesto sobre sociedades alemán. Por su parte, las sociedades en Comandita y las Sociedades Colectivas se corresponden, respectivamente, a las siguientes sociedades del Derecho alemán: *Kommanditgesellschaft* (KG) y *Offene Handelsgesellschaft* (oHG). Estas entidades alemanas, a diferencia de lo que sucede con las sociedades españolas con las que se equiparan, no tienen personalidad fiscal en Alemania y, por lo tanto, sus rentas se atribuyen a los socios.

⁴¹ VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, pág. 58.

⁴² SEEVERS, M., «Taxation of partnerships...», *cit.*, pág. 166.

nuestro estudio, no puede descartarse que las normas sobre no discriminación de los CDIs puedan incidir, de alguna manera, sobre estos métodos de clasificación, en especial cuando tratan de distinta forma a las entidades extranjeras respecto a las nacionales ⁴³.

E) Método de la lista.

Este método es similar al analizado en el apartado anterior porque atiende también a la naturaleza jurídica de la entidad extranjera. Los Estados que lo utilizan establecen una lista de requisitos que debe cumplir una entidad extranjera para ser tratada como entidad separada a efectos tributarios. Estos requisitos suelen coincidir con los elementos que caracterizan a las entidades que en su ordenamiento están sujetas al impuesto sobre sociedades ⁴⁴. Si la entidad extranjera no cumple alguno de esos criterios, o bien algunos de los que se estiman más relevantes, no se considerará una entidad independiente de los socios y éstos deben tributar directa e inmediatamente por las rentas obtenidas por la entidad.

Al igual que el método de comparación, este sistema es difícil de aplicar en la práctica, especialmente cuando el régimen legal de las entidades extranjeras es muy diferente al del Estado que utiliza este método. Del mismo modo, tampoco garantiza una solución uniforme. Es significativo el supuesto que explica AVERY JONES, en el que respecto a una misma sociedad colectiva francesa, Reino Unido consideró que era una entidad no transparente y, por el contrario, para Holanda se trataba de una sociedad por cuyas rentas debían tributar los socios ⁴⁵. Este caso es relevante porque los criterios previstos en las listas de Reino Unido y Holanda son similares.

F) Método del régimen tributario que sea aplicable a la entidad en el Estado de constitución.

En este método se aplica a la entidad extranjera el tratamiento que le dé el Estado de constitución ⁴⁶. Si en el Estado de constitución la entidad tiene personalidad jurídico-fiscal, el otro Estado también se la reconocerá. Lo mismo sucede cuando la situación es la contraria.

⁴³ VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, pág. 30.

⁴⁴ *En Holanda*: 1) ¿Es necesario un acuerdo de la entidad para distribuir el beneficio social?; 2) ¿Es la responsabilidad de los socios limitada?; c) ¿Puede transmitirse libremente la participación en la sociedad?; d) ¿Está dividido el capital en participaciones?; e) ¿Es la entidad el titular de los bienes utilizados para desarrollar su actividad?; f) ¿Cómo está sujeta a tributación la entidad? *En Reino Unido*: a) ¿Se considera legalmente a la entidad extranjera como un ente distinto de los socios?; b) ¿Se divide el capital en participaciones similares a las de las sociedades de capitales?; c) ¿Realiza la actividad la sociedad o los socios conjuntamente?; d) ¿Tienen derecho los socios al beneficio de la entidad conforme ésta lo obtiene o es necesario un acuerdo de ésta o sus socios para que pueda distribuirse?; e) ¿Es la sociedad o los socios la responsable de las deudas que se generen durante el desarrollo de su actividad?; f) ¿Es la entidad la titular de los bienes utilizados para desarrollar su actividad? *Vid.* AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, págs. 308 a 312 y SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships for Tax Purposes: A Comparative Analysis (Netherlands/Spain)», *European Taxation*, n.º 10, 2003, págs. 370 y 371.

⁴⁵ AVERY JONES, J., «Characterization...», *cit.*, págs. 313 y 314.

⁴⁶ Siguen este método, aunque con matices, los siguientes Estados: India, Japón y Corea del Sur. *Vid.* ROHATGI, R., *Basic International...*, *cit.*, pág. 557.

Este método es sencillo de aplicar y garantiza, cuando todos los Estados que puedan estar implicados en la tributación de las rentas de la sociedad de personas lo siguen, que desaparezcan los problemas que genera la diversa clasificación de estas entidades por los Estados. En efecto, al remitirse todos los Estados implicados a la solución tributaria proporcionada por un único ordenamiento —el del Estado de constitución de la entidad—, se garantiza que todos ellos apliquen el mismo tratamiento tributario a la entidad.

Como veremos a continuación, este método es el que, a juicio de algunos autores, contempla la normativa tributaria española.

De lo expuesto se desprende claramente que los sistemas utilizados por los Estados para clasificar las entidades extranjeras difieren claramente entre sí. Esto da lugar a que una entidad, cuando tiene vínculos con varios Estados, no tenga garantizado que vaya a obtener una respuesta uniforme acerca de su personalidad jurídico-fiscal. También se aprecia que algunos de los métodos analizados utilizan criterios distintos para clasificar las entidades nacionales con respecto a las entidades extranjeras ⁴⁷. Esto sucede, por ejemplo, en el método expuesto en último lugar (método del régimen tributario que sea aplicable a la entidad en el Estado de constitución). Esta diversidad de criterios, en los Estados en que así tiene lugar, podría constituir, como hemos apuntado, un trato discriminatorio prohibido por los CDIs que siguen el artículo 24 del MC OCDE en materia de no discriminación ⁴⁸. Podríamos llegar también a la misma conclusión si abordáramos esta cuestión desde el principio de no discriminación regulado en el Tratado de la Comunidad Europea ⁴⁹.

A continuación nos referiremos al ordenamiento español con el fin de examinar cómo resuelve esta cuestión. Para ello debemos determinar qué criterios utiliza la legislación española para reconocer a las entidades como sujetos pasivos de los impuestos sobre la renta ⁵⁰.

III. MÉTODO DE CLASIFICACIÓN DE LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA

La normativa tributaria española no contempla un concepto general de entidad. Como punto de partida puede tomarse en consideración la definición del sujeto pasivo prevista en el artículo 7.1 del TRLIS. Esta definición se construye por remisión al concepto de personalidad jurídica ⁵¹. Por lo

⁴⁷ VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, pág. 30. No lo considera así, sin embargo, la OCDE, *The Application of the OECD Model...*, *cit.*, pág. 9.

⁴⁸ *Vid.* VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises...», *cit.*, pág. 30 y GARCÍA PRATS, F.A., «Problemas internacionales de la tributación de los *partnerships*. Reunión de la I.F.A. de 1995», *Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública*, n.º 238, 1995, págs. 1.033 y 1.034.

⁴⁹ *Vid.* HERRMANN, H., *Die Einordnung ausländischer Gesellschaften im deutschen, US-amerikanischen und europäischen Internationalen Steuerrecht*, Josef Eul Verlag, Lohmar/Colonia, 2001.

⁵⁰ No entramos a valorar aquí si se aplica el IS o el IRNR dependiendo de si la entidad es o no residente en España. Lo que nos interesa ahora es determinar qué criterios utiliza la legislación española para someter a tributación a un sujeto distinto de una persona física. En este sentido, se plantea si el contribuyente es la entidad o los socios de la misma.

⁵¹ LÓPEZ CARBAJO, J.M.; SELJO PÉREZ, F.; DE MIGUEL MONTECUBIO, M., *IRPF 2003-2004*, Ediciones Francis y Taylor, Madrid, 2003, pág. 57.

tanto, las entidades con personalidad jurídica son sujetos pasivos del IS. El TRLIS, sin embargo, excluye expresamente a las sociedades civiles y declara expresamente sujetos pasivos del IS a una serie de entes que no tienen personalidad jurídica (fondos de pensiones, uniones temporales de empresas, etc.).

Si proyectamos este esquema sobre las entidades que no se han constituido conforme al Derecho español, puede afirmarse que serán consideradas como contribuyentes de los impuestos sobre la renta que procedan –el IS si residen en España y el IRNR si no son residentes– si su ordenamiento les atribuye personalidad jurídica y ésta se reconoce en España. No obstante, este esquema no es tan simple como podría parecer a primera vista, porque el TRLIS excluye expresamente de su ámbito de aplicación a determinados sujetos que tienen personalidad jurídica según el Derecho español y, a su vez, incluye a otros que no la tienen.

Si incorporamos estos elementos al concepto de entidad, el resultado es que el método utilizado por la legislación española podría ser el de la comparabilidad ya que, por ejemplo, no sólo habría que examinar si una entidad extranjera tiene personalidad jurídica, sino también si su naturaleza jurídica se asimila o no a una sociedad civil española ⁵². Si se produce dicha asimilación, parece razonable sostener que la entidad extranjera no es el contribuyente en España de los impuestos sobre la renta que resulten aplicables ⁵³. Lo serán sus socios, como sucede en el régimen de atribución de rentas que se aplica a las sociedades civiles españolas.

Si el ordenamiento tributario español siguiera este modelo, sería indiferente para resolver esta cuestión el hecho de que la entidad extranjera estuviera o no considerada sujeto pasivo de un impuesto equivalente al IS español en el Estado de constitución. Además, este régimen sería coherente con lo establecido por el artículo 35.4 de la Ley General Tributaria (LGT) de 2003, que se refiere, entre otros, a los entes sin personalidad jurídica ⁵⁴. Los entes sin personalidad jurídica, salvo que expresamente se establezca lo contrario –como sucede en algunos casos en el IS–, no son sujetos pasivos de los impuestos que gravan la renta obtenida. Este mismo criterio se puede aplicar a las entidades extranjeras cuando no tienen personalidad jurídica.

En resumen, de la definición del sujeto pasivo en el artículo 7.1 del TRLIS y del artículo 35.4 de la LGT podría deducirse que las entidades con personalidad jurídica, tanto españolas como extranjeras, son sujetos pasivos de los impuestos sobre la renta (IS e IRNR) cuando tengan personalidad jurídica y no sean sociedades civiles o entidades extranjeras comparables a estas últimas. Cuando la

⁵² Del mismo modo, habría que examinar si una entidad extranjera sin personalidad jurídica se asimila a alguna de las entidades sin personalidad jurídica que el TRLIS declara expresamente como sujetos pasivos del IS. En este sentido, podríamos considerar que un fondo de pensiones extranjero tiene personalidad jurídico-fiscal, a pesar de que el ordenamiento conforme al que se ha constituido no le atribuye personalidad jurídica porque en España el artículo 7.1.e) TRLIS considera que los «fondos de pensiones españoles» son entes autónomos a efectos tributarios.

⁵³ *Vid.* ECHEVARRÍA, A.; LÜDEMANN, P.; HRUSCHKA, F., «El tratamiento fiscal...», *cit.*, pág. 718.

⁵⁴ El artículo 35.4 de la LGT se corresponde con el artículo 33 de la Ley General Tributaria de 1963.

entidad extranjera no tiene personalidad jurídica o, teniéndola, es similar a una sociedad civil española, las rentas se imputan a los socios de la entidad, que serán los que tengan la condición de sujeto pasivo de los impuestos sobre la renta que resulten aplicables ⁵⁵.

La doctrina española no ha estudiado con profundidad este problema y, por lo tanto, es complicado establecer cuál es la posición al respecto ⁵⁶. Tampoco las consultas de la Dirección General de Tributos (DGT) han clarificado esta cuestión en exceso.

No obstante, sí puede afirmarse que existe una corriente doctrinal que mantiene un criterio ligeramente distinto: la forma de someter a imposición las rentas de una entidad extranjera depende de si son sujetos pasivos o no de un impuesto análogo al Impuesto sobre Sociedades español ⁵⁷. En nuestra opinión, esta postura se acerca al método expuesto en último lugar: *método del régimen tributario que sea aplicable a la entidad en el Estado de constitución*. Si la entidad extranjera puede estar en su Estado de constitución sujeta a un impuesto análogo al IS español, es porque este ordenamiento considera que la entidad no es transparente.

Este planteamiento es precisamente el asumido por el proyecto de Ley que precedió a la reforma del IRPF, IS e IRNR por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre ⁵⁸. El proyecto recogía un nuevo concepto que es el de «las entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero». Aunque este concepto no defina en qué consiste una entidad en el Derecho español a efectos de atribución e imputación de rentas, es útil para delimitar este concepto junto al artículo 7.1 del TRLIS.

El proyecto de Ley señalaba que «tendrán la consideración de entidades en régimen de atribución de rentas las entidades constituidas en el extranjero cuyas rentas sean atribuidas por las normas fiscales del Estado o territorio cuya normativa regule su funcionamiento a sus socios, herederos, comuneros o partícipes». El precepto del proyecto se remite a la legislación tributaria del Estado de cons-

⁵⁵ Hay que tener en cuenta que los artículos 5.c), 37, 38 y 39 del TRLIRNR establecen un régimen tributario especial para las entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero con presencia en territorio español. La expresión «presencia en territorio español» se asimila al concepto de establecimiento permanente. Pues bien, cuando la entidad extranjera tiene «presencia en territorio español» el contribuyente del IRNR es, en principio, la propia entidad en régimen de atribución de rentas y no los miembros de esa entidad. No obstante, de forma indirecta, los contribuyentes del IRNR son los miembros de la entidad, porque de forma individualizada pueden reclamar, en su caso, la aplicación de un convenio de doble imposición. Cuando en aplicación de un convenio el miembro no residente de la entidad tenga derecho a la devolución de todo o parte del impuesto pagado en España, el TRLIRNR señala que las cuotas satisfechas por la entidad extranjera en régimen de atribución de rentas se considerarán satisfechas por los propios miembros de la entidad.

⁵⁶ Ello ha merecido la crítica de la doctrina extranjera (Vid. SCHNIEDER, *Die Körperschaftsteuer...*, cit., págs. 120 y 121). No obstante, cabe destacar algunos acercamientos a este tema, entre los que destaca la ponencia española presentada por PÉREZ DE AYALA en la reunión de la IFA de 1988, en la que se trató este tema (PÉREZ DE AYALA, J.L., «Espagne: Reconnaissance de la personnalité fiscale des entreprises étrangères», en *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LXXIIIa, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, 1988, págs. 373 y ss.). También hay que resaltar la parte que dedica GOTA LOSADA a este tema en su *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, cit., págs. 59 y ss.

⁵⁷ LÓPEZ CARBAJO, J.M.; SEJO PÉREZ, F.; DE MIGUEL MONTECUBIO, M., *IRPF 2003-2004*, cit., págs. 58 y 59. CUATRECASAS, *Comentarios a la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes*, Aranzadi, Cizur Menor, 2003, pág. 517, cita algunas consultas de la Dirección General de Tributos que parecen mantener esta posición. Estas consultas son anteriores a la Ley 46/2002.

⁵⁸ Sobre la tramitación de este precepto Vid. CUATRECASAS, *Comentarios a la LIRNR*, cit., págs. 512 a 516.

titución, lo que significa que el ordenamiento español admite la solución tributaria que dé el ordenamiento extranjero ⁵⁹. Si ese Estado considera que no hay que atribuir las rentas a los socios –no transparencia–, el contribuyente en España de los impuestos sobre la renta que sean aplicables es la propia entidad. Si, por el contrario, la normativa de dicho Estado dispone la atribución de rentas a los socios, en España los contribuyentes serán los socios y no la entidad en la que se integran ⁶⁰.

De la redacción del proyecto de Ley, interpretado conjuntamente con el artículo 7.1 del TRLIS, podía deducirse, en nuestra opinión, un concepto diferente de entidad en función de que la constitución hubiera tenido lugar conforme a la ley española o a una ley extranjera.

El concepto de entidad para las entidades nacionales es el que se desprende del artículo 7.1 del TRLIS: entidades con personalidad jurídica salvo la sociedad civil ⁶¹. El concepto de entidad para las entidades extranjeras: entidades a las que su Estado de constitución impute las rentas obtenidas (no transparencia). Este esquema, de ser efectivamente así, plantearía un problema: ¿puede ser contribuyente del Impuesto sobre Sociedades una entidad extranjera sin personalidad jurídica cuyo Estado de constitución no impute a sus socios la renta obtenida?

La respuesta no es sencilla, toda vez que el artículo 7.1 del TRLIS no se refiere expresamente a este supuesto. Además, este precepto, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 35.4 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (LGT 2003), no declara expresamente sujeto pasivo del IS a las entidades constituidas en el extranjero *sin personalidad jurídica* a las que el Estado de constitución trata como entidad no transparente. Como es sabido, según el artículo 35.4 de la LGT 2003 [y el art. 33 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria (LGT 1963)] las entidades sin personalidad jurídica sólo tendrán la consideración de sujetos pasivos cuando las leyes tributarias lo establezcan expresamente.

Si esto es así, estas entidades nunca podrían ser consideradas sujetos pasivos del IS español y, por lo tanto, tributar en España por la renta mundial obtenida –les falta el requisito de la personalidad jurídica–. Todo lo más que podrían ser es contribuyente del IRNR. Lo anterior no nos parece muy lógico, especialmente cuando la sede de dirección efectiva o el domicilio social se encuentra en territorio español (art. 8.1 del TRLIS).

⁵⁹ MARTÍN FERNÁNDEZ, J.; RODRÍGUEZ MÁRQUEZ, J., «El régimen tributario de los *partnerships* británicos en España: situación actual y perspectivas de futuro», *Fiscal Mes a Mes*, n.º 80, 2002, pág. 24, señalan que, según el proyecto de Ley, la tributación de estas entidades en España va a depender de su régimen fiscal en el Estado en que se constituyeron.

⁶⁰ Consideramos conveniente, como ha señalado RUIBAL PEREIRA, L., «El nuevo régimen fiscal de los entes en atribución de rentas en el proyecto de Ley de reforma del IRPF, del IS y del IRNR», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 235, 2002, pág. 124, que se hubiera introducido una precisión en la redacción de la norma, en el sentido de que las normas fiscales del Estado que regulen el funcionamiento de la entidad no deben configurar a ésta como sujeto pasivo, para evitar que se puedan producir situaciones de doble imposición, lo que podría suceder si existe algún régimen similar al recientemente derogado régimen de transparencia fiscal, donde la atribución de rentas a los socios se produce pero también se hace tributar a la sociedad transparente.

⁶¹ También habría que incluir las entidades sin personalidad jurídica que expresamente se indican en el artículo 7.1 del TRLIS.

La Ley que finalmente reformó el IRPF, IRNR e IS modificó el concepto de entidad constituida en el extranjero que contemplaba el proyecto ⁶². En efecto, los artículos 88 TRIRPF y 37 del TRLIRNR señalan que se consideran entidades en atribución de rentas *las constituidas en el extranjero, cuya naturaleza jurídica sea idéntica o análoga a las constituidas con arreglo a las normas españolas*.

Aparentemente la modificación de este concepto con respecto al proyecto de Ley es sustancial. Ya no se trata de analizar cómo clasifica esta entidad la normativa tributaria del Estado de constitución, sino de examinar la naturaleza jurídica de la entidad extranjera con el fin de determinar a qué entidad española se asemeja ⁶³.

El criterio establecido en los preceptos señalados se parece al método de la comparabilidad. No vamos a reproducir aquí los problemas que planteaba la aplicación de este método, aunque sí es conveniente recordar lo difícil que puede resultar establecer esta comparación, especialmente en la legislación española, habida cuenta de que la naturaleza jurídica de las entidades en atribución de rentas constituidas en España es muy variada ⁶⁴. Además, la aplicación estricta de este método puede dar lugar a que España aplique a una entidad extranjera el régimen de atribución de rentas, mientras que la legislación tributaria del Estado donde se ha constituido considera que la misma no es transparente.

A pesar del tenor literal del concepto de entidad en régimen de atribución de rentas constituida en el extranjero previsto en los artículos 88 TRLIRPF y 37 TRLIRNR, algunos autores han intentando reconducir este concepto, vía interpretativa, al que contemplaba en un primer momento el proyecto de Ley.

Así, se ha afirmado que la remisión a la naturaleza jurídica de la entidad extranjera no es a la naturaleza jurídico-mercantil que tiene la entidad en el Estado de constitución, sino a la naturaleza fiscal que tiene en ese Estado ⁶⁵. Esta interpretación nos parece un tanto forzada, aunque el resulta-

⁶² Vid. CUATRECASAS, *Comentarios a la LIRNR*, cit., págs. 513 a 515.

⁶³ Vid. ALONSO ALONSO, R., «Modificaciones introducidas en la normativa reguladora del IRPF», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 240, 2003, pág. 51 y SANZ GADEA, E., «Modificaciones de la Ley 43/1995...», cit., págs. 29 y 30. Nótese que la norma no aclara si para examinar la naturaleza jurídica del ente extranjero hay que analizar exclusivamente la normativa del Estado correspondiente o si, por lo contrario, hay que tener también en cuenta el negocio o contrato en virtud del cual se crea el ente.

⁶⁴ LÓPEZ CARBAJO, J.M.; SEJO PÉREZ, F.; DE MIGUEL MONTEERRUBIO, M., *IRPF 2003-2004*, cit., pág. 58, SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships...», cit., pág. 374 y CARBAJO VASCO, D., «El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del impuesto sobre la renta de las personas físicas», *Documentos del Instituto de Estudios Fiscales*, n.º 24, 2003, pág. 24.

⁶⁵ LÓPEZ CARBAJO, J.M.; SEJO PÉREZ, F.; DE MIGUEL MONTEERRUBIO, M., *IRPF 2003-2004*, cit., págs. 58 y 59, y CARMONA, N., *Guía del Impuesto sobre la Renta de No Residentes*, CISS, Valencia, 2003, págs. 141 y 142. En este sentido también parece pronunciarse RODRÍGUEZ VEGAZO, A., «El régimen de atribución de rentas tras la Ley 46/2002», *Carta Tributaria*, n.º 15, 2003, pág. 24, al señalar que la carencia de personalidad jurídica de una entidad constituida en el extranjero podía ser un dato significativo sobre la existencia de un ente similar a los que el ordenamiento español incluye en el régimen de atribución pero, indudablemente, *la tributación en el Estado cuyo ordenamiento regula el funcionamiento de la entidad de que se trate, sometiéndola o no a un tributo personal, es una cuestión relevante*. En términos parecidos se pronuncia RUIBAL PEREIRA, L., *La tributación de las rentas obtenidas por las entidades en atribución de rentas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2003, pág. 54, al señalar que debe ser tenida en cuenta «la forma de tributación de la entidad en atribución de rentas constituida en el extranjero».

do sí nos parece adecuado, ya que garantiza que tanto España como el Estado de constitución otorguen el mismo tratamiento tributario ⁶⁶. En este sentido, conviene recordar que el método del «régimen tributario aplicado por el Estado de la constitución» es el único que garantiza que todos los Estados con los que una entidad mantiene vínculos apliquen una solución uniforme con relación a la determinación del contribuyente. No obstante, también debemos significar que para que ello sea posible todos los Estados deberían utilizar este método, lo cual no sucede en la práctica.

La posición de la Administración tributaria con relación a cómo debe interpretarse este concepto –naturaleza jurídica en el Derecho mercantil o naturaleza jurídica a efectos fiscales– no es todavía del todo clara, lo cual es perfectamente comprensible habida cuenta de que no hace mucho que la norma entró en vigor ⁶⁷.

La consulta de la Dirección General de Tributos de 22 de abril de 2003, n.º V0037/2003 (*Normacef Fiscal*), afronta por primera vez esta cuestión. El supuesto de hecho se refiere a una sociedad holandesa (*Closed Commanditaire Vennootschap* –CV–) que jurídicamente puede compararse con una sociedad comanditaria española, con la diferencia importante de que el ordenamiento holandés no le atribuye personalidad jurídica ⁶⁸.

La Dirección General de Tributos considera que la CV holandesa tiene naturaleza jurídica idéntica o análoga a las de las entidades en régimen de atribución de rentas constituidas con arreglo a la ley española y, por lo tanto, a efectos de su tributación en España será de aplicación lo dispuesto en el TRLIRNR para las entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero.

Sin perjuicio de que la respuesta que da en este caso la DGT nos parece correcta, sí debemos reseñar que la consulta no expone de forma pormenorizada los argumentos que sustentan la conclusión a la que llega. En efecto, aunque la consulta expone las características jurídicas de la sociedad CV holandesa, en ningún momento explica con qué entidad del Derecho español es comparable –tiene naturaleza jurídica o análoga–. Esta omisión tiene gran trascendencia, porque para establecer qué régimen de tributación debe recibir la entidad extranjera en España, primero habría que concretar con

⁶⁶ LORÁN, M.; VILLA, E., «Taxation of private equity in Spain: new tax regime for foreign transparent entities and partnerships», *Tax Notes International*, vol. 30, n.º 3, 2003, págs. 272 y 273.

⁶⁷ La Ley 46/2002 entró en vigor el 1 de enero de 2003.

⁶⁸ Vid. SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships...», *cit.*, pág. 376. La consulta de la DGT no dice expresamente en ningún momento que la configuración de la entidad holandesa se asimila a la de la sociedad en comandita del Derecho español. La consulta se limita a enumerar sus características. Son las siguientes: a) la sociedad carece de personalidad jurídica; b) la sociedad tiene dos tipos de socios, los «colectivos» y los «comanditarios». La gestión de la entidad recae exclusivamente sobre los primeros, quienes están autorizados para representar a la entidad, pudiendo actuar y firmar documentos en nombre y por cuenta de la misma y obligar a la entidad frente a terceros. Los segundos no intervienen en la gestión ordinaria de los negocios, ni pueden actuar en representación de los socios «colectivos»; c) la titularidad de las acciones aportadas corresponde conjuntamente en régimen de copropiedad a los socios «colectivos» y «comanditarios» de la CV cerrada; d) los socios «colectivos» de la CV cerrada son solidaria e ilimitadamente responsables por las obligaciones de la CV cerrada frente a terceros. Los socios «comanditarios» son únicamente responsables frente a los socios y hasta el límite de las aportaciones realizadas a la CV cerrada. La consulta de la DGT también se refiere al régimen fiscal que recibe esta entidad en Holanda: la CV cerrada tiene la condición de entidad en régimen de atribución de rentas según la Ley fiscal holandesa.

qué entidad española se asimila. Una vez que se hubiera determinado lo anterior, aplicaríamos a la entidad extranjera el mismo régimen del que disfruta la entidad de Derecho español. Este proceso lógico no se recoge en momento alguno por la consulta, pues se limita a enumerar las características de la CV holandesa y, acto seguido, afirma que su naturaleza jurídica es idéntica o análoga a la de las entidades en régimen de atribución de rentas constituidas con arreglo a la ley española.

Pues bien, por lo que respecta a la cuestión de fondo de la consulta, es posible afirmar que en este caso la DGT no utiliza el método de la comparación sino, por el contrario, el método del régimen de tributación que aplique el Estado de constitución –en este caso, Holanda–.

Si dejamos de un lado el dato de la personalidad jurídica, parece claro que la entidad holandesa se asimila a una sociedad comanditaria española. Estas sociedades no están sometidas en España al régimen de atribución de rentas, pues son contribuyentes del IS (art. 7.1 TRLIS). Si esto es así, en aplicación del método de la comparación, la DGT debería haber considerado que el régimen de atribución de rentas no era aplicable. Por el contrario, la consulta afirma que sí lo es.

Podría pensarse que la consulta llega a esta conclusión a la vista de que la sociedad CV holandesa carece de personalidad jurídica. No obstante, hay que tener en cuenta que una de las características que menciona la consulta de la DGT es el régimen fiscal que tiene esta entidad en Holanda. Según el Derecho holandés, la sociedad CV tributa siempre en régimen de atribución de rentas (transparencia) ⁶⁹. Esta alusión al régimen tributario aplicable en el Estado de constitución podría hacer pensar que la DGT interpreta el concepto de entidad constituida en el extranjero de acuerdo con el sentido que tenía en el proyecto de ley: naturaleza jurídica significa naturaleza jurídica a efectos fiscales. Y ello porque de haberse aplicado estrictamente el método de la comparación, la DGT debería haber llegado a la solución contraria, pues la entidad se asimila a una sociedad en comandita, que es contribuyente del IS en Derecho español.

Como podemos observar, es difícil precisar qué entidades extranjeras se encuentran afectadas por el régimen de atribución de rentas, a la vista del criterio introducido en la Ley del IRPF y en la Ley del IRNR introducido por la Ley 46/2002 ⁷⁰. Por este motivo se comprende perfectamente que algunos autores hayan señalado que la delimitación precisa de las entidades extranje-

⁶⁹ De hecho, la doctrina antes de que se conociera esta consulta había considerado que este tipo de sociedad holandesa (*Closed Commanditaire Vennootschap*) se asemeja a una sociedad comanditaria española, lo que implica que, desde el punto de vista tributario, en España deba ser tratada como un sujeto independiente. Vid. SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships...», *cit.*, 2003, pág. 376. Si la consulta de la DGT considera que la sociedad holandesa está sujeta al régimen de atribución de rentas, no es, por tanto, un sujeto independiente a efectos tributarios, es porque quizás el criterio que ha tenido más peso es el tratamiento tributario que recibe esa entidad en su Estado de constitución.

⁷⁰ Vid. CARBAJO VASCO, D., «El régimen de atribución de rentas...», *cit.*, pág. 29. Este autor, por ejemplo, considera que las sociedades de responsabilidad limitada alemanas (*GmbH*) son entidades idénticas o análogas a las entidades en régimen de atribución de rentas del Derecho español. No podemos estar de acuerdo con esta opinión. Con independencia de que interpretemos este concepto desde la perspectiva mercantil o tributaria, el resultado sería siempre el contrario. En efecto, la *GmbH* se asimila a la SRL española. Esta entidad puede ser sujeto pasivo del IS. Asimismo, la *GmbH* también está sujeta al IS alemán. En consecuencia, en aplicación de cualquiera de los dos métodos, la *GmbH* no se trataría de una entidad en régimen de atribución de rentas.

ras afectadas por este régimen no se puede hacer hasta que la doctrina administrativa dicte criterio al respecto ⁷¹. En nuestra opinión, el concepto de entidad extranjera que tenga «naturaleza jurídica idéntica o análoga» debe interpretarse atendiendo a la «naturaleza fiscal» de la entidad extranjera en su Estado de constitución y no a su «naturaleza civil o mercantil» ⁷². Esta interpretación favorece que la entidad o sus socios reciban el mismo tratamiento tanto en España como en el Estado de constitución ⁷³. No obstante, y debido a que es difícil determinar el significado del concepto que utiliza la legislación española, es conveniente formular una consulta a la DGT antes de invertir en España a través de una entidad extranjera, especialmente cuando esta entidad no es una sociedad de capitales (*vid.* arts. 88 y 89 LGT 2003).

Sin perjuicio de lo anterior, y con independencia de la postura que se adopte –enfoque tributario o mercantil– la redacción vigente no resuelve el problema expuesto anteriormente al referirnos a la redacción del proyecto de ley: ¿cómo se armoniza este concepto de entidad constituida en el extranjero con el artículo 7 del TRLIS?, es decir, ¿puede ser sujeto pasivo del IS una entidad extranjera sin personalidad jurídica que *no es comparable* a una entidad constituida con arreglo a las normas españolas sometida al régimen de atribución de rentas? La respuesta no es fácil.

En nuestra opinión, no existe motivo alguno para que el legislador español haya decidido renunciar a gravar por la renta mundial obtenida a las entidades extranjeras sin personalidad jurídica *no transparentes* que tengan en España su domicilio social o su sede de dirección efectiva (*Vid.* art. 8.1 TRLIS). De una interpretación conjunta de los artículos 7 del TRLIS, 88 de la TRIRPF y 37 del TRLIRNR podría deducirse la intención del legislador de considerar sujetos pasivos del IS a las entidades extranjeras no transparentes que guarden los vínculos indicados con el territorio español.

De lo anteriormente expuesto, puede concluirse que la normativa española no contribuye a aclarar los problemas tributarios internacionales de las sociedades de personas porque ni siquiera deja claro cuál es el método para clasificar a las entidades que no se han constituido en España.

En cualquier caso, conviene destacar que si efectivamente pudiera deducirse que el método utilizado es el de asumir la solución tributaria del Estado de constitución, el mismo contribuiría a resolver algunos de los problemas que se plantean. Por lo menos se garantiza que *en* España, cuando es el Estado de la fuente o el Estado donde reside alguno de los socios de la sociedad de personas, el tratamiento tributario de la entidad extranjera va a ser el mismo que el atribuido por el Estado donde se ha constituido.

⁷¹ VV.AA., *Memento Práctico Fiscal 2004*, Ediciones Francis Lefebvre, Madrid, 2004, pág. 959.

⁷² En este sentido, VV.AA., *Memento Práctico Fiscal 2004*, *cit.*, pág. 959, señalan que a pesar del silencio de la norma, debiera darse por supuesto que dichos entes, en la medida en que dispongan de reconocimiento propio como sujetos de imposición en su país, no debieran entrar en el ámbito del régimen de atribución de rentas.

⁷³ No obstante, debemos significar que existen autores que sostienen que la comparación ha de hacerse en términos de naturaleza jurídica. *Vid.* SANZ GADEA, E., «Modificaciones en la Ley 43/1995...», *cit.*, págs. 29 y ss. y CUATRECASAS, *Comentarios a la LIRNR*, *cit.*, pág. 518.

Además, este método contribuiría a que la normativa sobre las entidades en régimen de atribución de rentas estuviera debidamente coordinada con el régimen de transparencia fiscal internacional ⁷⁴. La redacción actual, interpretada como naturaleza mercantil de la entidad extranjera, puede dar lugar a supuestos en que ambos regímenes se solapen.

Piénsese en una entidad extranjera sujeta en su Estado de constitución a un impuesto análogo al IS español, cuyos socios residen en España. Esta entidad extranjera, debido a su configuración jurídico-mercantil, se asimila, por ejemplo, a una sociedad civil española. Esto implica que se trata de una entidad extranjera cuya naturaleza es idéntica o análoga a una entidad española en régimen de atribución de rentas, lo que conlleva que los socios deban imputarse las rentas obtenidas por la sociedad. Es decir, los socios que residen en España deben integrar en la base imponible de su IRPF o de su IS las rentas obtenidas por la entidad en la parte que les corresponda.

Del mismo modo, si concurren los requisitos del régimen de transparencia fiscal internacional, especialmente el que se refiere al nivel de tributación sufrido, este régimen también sería aplicable. Por lo tanto, el contribuyente español del IS o del IRPF debería atribuirse, por un lado, la parte de la renta correspondiente obtenida por la entidad extranjera (régimen de atribución de rentas) y, por otro lado, en aplicación del régimen de transparencia fiscal internacional, debería imputarse una renta, que sería la parte de la base imponible de la entidad extranjera que le correspondiera en función de su participación. Si eso fuera así, se produciría un supuesto de doble imposición económica interna de difícil justificación.

Esta situación se evitaría si el concepto de naturaleza jurídica se interpretase como «naturaleza a efectos fiscales». Con ello técnicamente no sería posible que ambos regímenes se solaparan, porque para que pudiera aplicarse el régimen de atribución sería necesario que la entidad extranjera *no* estuviera sometida a un impuesto análogo al IS español. Al mismo tiempo, a esta entidad nunca le sería aplicable la transparencia fiscal internacional, toda vez que para ello sería necesario que la entidad esté sujeta a un impuesto análogo al IS español (arts. 92.1.b TRIRPF y 107.1.b TRLIS).

De esta forma, vemos como no se produce tal solapamiento, porque *cuando empieza el régimen de atribución de rentas termina la posibilidad de aplicar el régimen de transparencia fiscal y viceversa*.

IV. CONCLUSIÓN

La legislación de cada Estado establece de forma unilateral sus propios criterios para determinar cuál es el régimen de tributación de las entidades extranjeras que tienen vínculos con su territorio. Esos criterios pueden agruparse en los métodos expuestos en el segundo epígrafe de este trabajo. La utilización por parte de los Estados de criterios diversos provoca que una misma

⁷⁴ Regulado en los artículos 92 TRLIRPF y 107 TRLIS.

entidad –y es especialmente respecto a las sociedades de personas– pueda recibir un tratamiento diferente en los diversos Estados con los que tenga vínculos. En este sentido, algunos Estados atribuirán personalidad fiscal a la entidad y otros sólo tomarán en consideración a los socios o partícipes de la misma.

A pesar de que el MC OCDE, sus Comentarios, y los diferentes convenios de doble imposición prevén, en su caso, algunas soluciones para corregir las disfunciones que provoca el hecho de que no todos los Estados reconozcan como ente personalizado a un determinado sujeto, estas soluciones no son definitivas y, a la postre, no resuelven todas las dificultades que se plantean en materia de tributación internacional.

Estas cuestiones, aunque se aborden en los convenios de doble imposición, nunca se llegarán a resolver suficientemente, porque los convenios suelen ser bilaterales y las situaciones a las que dan lugar los *partnerships* pueden afectar a más de dos Estados –los que forman parte del convenio– ⁷⁵.

Así, por ejemplo, aunque el CDI entre España y Alemania (1966) dé una solución para el tratamiento de estas entidades, la misma no sería suficiente cuando la sociedad personalista estuviera participada por personas que residen en Estados diferentes a España o Alemania. Tampoco resuelve esta problemática el hecho de que existan CDIs celebrados por España y Alemania con los Estados donde residen los socios de la sociedad de personas.

En cualquier caso, respecto a los convenios celebrados por España, debemos poner de relieve que raramente se refieren específicamente al problema que es objeto de este trabajo. Todo lo más que hacen los CDIs, como sucede en el CDI Alemania-España (1966), es establecer alguna regla especial para resolver alguno de los problemas que plantean, en particular, las sociedades de personas ⁷⁶.

Solamente el CDI Holanda-España (1970) se refiere expresamente a esta cuestión. El apartado I del Protocolo de este convenio establece que «cuando en uno de los Estados la renta de un grupo de personas, tales como una sociedad de personas o una herencia indivisa, se considera como renta de la entidad, mientras en el otro Estado tal renta se considera como renta de las personas que participan en el grupo, las Autoridades competentes de los Estados resolverán las dificultades de común acuerdo». Obviamente, esta previsión no soluciona todos los problemas que puedan surgir, especialmente cuando un determinado ente tiene vínculos, además de en España y Holanda, en otros Estados. Este convenio solamente puede resolver las diferencias de clasificación que tengan lugar en los Estados que forman parte del mismo ⁷⁷.

⁷⁵ PHILIPP, A., «Las sociedades y las empresas coaligadas ante el Derecho fiscal internacional», en *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LVIIIb, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam, 1973, pág. 115.

⁷⁶ Vid. CDI Alemania-España (1966, art. 4.4), CDI EEUU-España (1990, apartado 5.b del Protocolo) y el CDI Francia-España (1995, apartado 3.b del Protocolo). También el derogado CDI Bélgica-España de 1971 contenía una regla en esta materia (Vid. el apartado 3 del Protocolo de este CDI).

⁷⁷ A pesar de que este convenio se celebró hace más de tres décadas, no nos consta que hasta la fecha las autoridades competentes españolas y holandesas se hayan consultado en esta materia. Vid. SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships...», *cit.*, págs. 375 y 376.

Por este motivo, la solución más razonable sería que todos los Estados implicados –Estado de la fuente, Estado de constitución de la sociedad y Estado de residencia de los socios– trataran de la misma forma a la entidad. Esto quiere decir que todos los Estados implicados deberían tener la misma posición respecto a quién es el contribuyente de las rentas obtenidas por la sociedad, a pesar de que la solución que se desprendiera de su ordenamiento fuese distinta.

Para garantizar que en todos los Estados la solución sea uniforme, consideramos que lo más razonable es que todos los Estados adopten la solución tributaria del Estado donde se ha constituido la entidad. Por lo tanto, si en el Estado de constitución de la sociedad de personas el sujeto pasivo es la entidad, todos los Estados implicados deberían considerar que el contribuyente es la sociedad y no sus socios. La misma solución debería seguirse cuando la respuesta del Estado de constitución fuese la contraria: el contribuyente es el socio.

La solución tributaria más sencilla de adoptar es la del Estado de constitución de la entidad. Otras alternativas consistirían en tomar en cuenta la respuesta que da a esta pregunta el Estado de la fuente o el Estado donde residen los socios. Sin embargo, estas alternativas no resuelven la cuestión, porque una entidad puede, naturalmente, obtener rentas en más de un Estado y sus partícipes, de igual modo, pueden residir en Estados diferentes. *La solución que hemos propuesto no tiene este inconveniente porque sólo hay un Estado de constitución.*

Sin perjuicio de lo anterior, debemos significar que podría plantearse alguna objeción a nuestra propuesta, dado que permite a los contribuyentes un cierto grado de planificación, pues pueden elegir cómo va a ser tratada la entidad que constituyan en todos los Estados en los que la misma opere. Esta posibilidad puede llevar a aplicar un Derecho que, en ocasiones, está instrumentalizado para las operaciones de evasión fiscal internacional y, por ello, es fácil y lógico que numerosos Estados se nieguen a aceptar sin paliativos esta situación ⁷⁸.

Sin embargo, este margen de autonomía que se deja al contribuyente a la hora de determinar el elemento subjetivo del hecho imponible, a pesar de las objeciones que se puedan plantear al mismo, nos parece razonable, ya que impide que se produzca toda la compleja problemática que plantea en el plano internacional la tributación de las entidades y, en particular, de las sociedades de personas.

Debe tenerse en cuenta que algunos Estados permiten ya a las sociedades de personas decidir cómo van a tributar, como es el caso de EEUU, por lo que no supondría introducir una cuestión totalmente desconocida para los ordenamientos. Además, el hecho de que este tipo de entidades pueda recibir un tratamiento diferente en los distintos Estados con los que tenga vínculos constituye ya de por sí, siempre que se combinen correctamente los elementos necesarios, un importante instrumento para la planificación fiscal ⁷⁹.

⁷⁸ CALDERÓN CARRERO, J.M., *La doble imposición internacional y los métodos para su eliminación*, McGraw-Hill, Madrid, 1997, pág. 213, nota 240.

⁷⁹ Vid. DORFMUELLER, P., *Tax Planning for U.S. MNCs...*, cit., págs. 65 y ss.

Con el fin de garantizar que todos los Estados adopten esta solución, sería necesario un tratado multilateral que abordase este problema: el contribuyente de las rentas obtenidas por una entidad distinta de una persona física será el que disponga la legislación tributaria del Estado conforme a cuya legislación se haya constituido. En tanto en cuanto no se celebre este tratado, sería conveniente modificar el MC OCDE, incluyendo la cláusula anterior, recomendando a los Estados que introduzcan esta disposición en sus convenios. En la medida en que se incremente el número de convenios que adopta esta solución, se reducirán en igual medida las cuestiones tributarias internacionales que generan, en particular, las sociedades personalistas.

Por último, debemos poner de manifiesto que la regla que proponemos no sólo resuelve el problema de las sociedades de personas. También sería aplicable a otro tipo de entidades (como fundaciones, *trusts*, etc.) cuya tributación a escala internacional es complicada.

Así, por ejemplo, a pesar de que el *trust* no es una figura contemplada por el ordenamiento español, según la regla que proponemos, no se plantearían problemas significativos para esclarecer su tributación en España. El rendimiento se calificará de acuerdo con su naturaleza. El contribuyente del impuesto que grava el rendimiento obtenido en España será el sujeto a quien se lo atribuya el Estado conforme al cual se haya constituido.

Si ese Estado se lo atribuye al propio *trust*, el contribuyente será el propio *trust*. Se aplicarán los convenios si el *trust* tributa como un residente en alguno de los Estados con los que España haya celebrado un CDI. Por el contrario, si la legislación tributaria del Estado del *trust* atribuye el rendimiento a los beneficiarios (o, en su caso, al *trustee*), ellos serán los contribuyentes del IRPF o el IRNR, dependiendo de que tengan o no su residencia en España. Respecto a los beneficiarios no residentes, se aplicarán los límites que establezcan los convenios celebrados por España con los Estados donde residan.

BIBLIOGRAFÍA

- ABRAMS, H.; DOERNBERG, R., *Essentials of United States Taxation*, Kluwer Law International, La Haya, 1999.
- ALONSO ALONSO, R., «Modificaciones introducidas en la normativa reguladora del IRPF», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 240, 2003.
- AMANN, R., *German Tax Guide*, Luchterhand/Kluwer Law International, La Haya, 2001.
- AVERY JONES, J., «Characterization of Other States Partnerships for Income Tax», *Bulletin of International Fiscal Documentation*, n.º 7, 2002.
- BLANCO-MORALES, P., *La transferencia internacional de sede social*, Aranzadi, Pamplona, 1997.
- CALDERÓN CARRERO, J.M., *La doble imposición internacional y los métodos para su eliminación*, McGraw-Hill, Madrid, 1997.

- CALDERÓN CARRERO, J.M., «Tax Treatment of Partnerships Under U.S.-Spain Tax Treaty», *Tax Notes International*, vol. 17, n.º 16, 1998.
- CARMONA, N., *Guía del Impuesto sobre la Renta de No Residentes*, CISS, Valencia, 2003.
- CARBAJO VASCO, D., «El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del impuesto sobre la renta de las personas físicas», *Documentos del Instituto de Estudios Fiscales*, n.º 24, 2003.
- CUATRECASAS, *Comentarios a la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes*, Aranzadi, Cizur Menor, 2003.
- DEL ARCO RUETE, L., *Doble imposición internacional y Derecho tributario español*, Ministerio de Hacienda, Madrid, 1977.
- DORFMUELLER, P., *Tax Planning for U.S. MNCs with EU Holding Companies*, Kluwer Law International, La Haya, 2003.
- ECHEVARRÍA, A.; LÜDEMANN, P.; HRUSCHKA, F., «El tratamiento fiscal de las sociedades de personas en las relaciones entre Alemania y España», *Impuestos*, 2000-II.
- GARCÍA PRATS, F.A., «Problemas internacionales de la tributación de los *partnerships*. Reunión de la IFA de 1995», *Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública*, n.º 238, 1995.
- GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., *Derecho de sociedades y conflicto de leyes*, Edersa, Madrid, 2002.
- GONZÁLEZ POVEDA, V., *Tributación de no residentes*, La Ley, Madrid, 1993.
- GOTA LOSADA, A., *Tratado del Impuesto sobre Sociedades*, EXTECOM, Madrid, 1989.
- HERRMANN, H., *Die Einordnung ausländischer Gesellschaften im deutschen, US-amerikanischen und europäischen Internationalen Steuerrecht*, Josef Eul Verlag, Lohmar/Colonia, 2001.
- KRABBE, H., «Germany's Tax Treaty Policy», *Bulletin of International Fiscal Documentation*, n.º 8/9, 2000.
- LANG, M., *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, Kluwer Law International, La Haya, 2000.
- LE GALL, J., «International tax problems of partnerships», *Cahiers de droit fiscal international*, Kluwer Law International, La Haya, 1995.
- LÓPEZ CARBAJO, J.M.; SEJO PÉREZ, F.; DE MIGUEL MONTERRUBIO, M., *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas 2003-2004*, Francis Lefebvre, Madrid, 2003.
- LORÁN, M.; VILLA, E., «Taxation of private equity in Spain: new tax regime for foreign transparent entities and partnerships», *Tax Notes International*, vol. 30, n.º 3, 2003.
- MARTÍN FERNÁNDEZ, J.; RODRÍGUEZ MÁRQUEZ, J., «El régimen tributario de los *partnerships* británicos en España: situación actual y perspectivas de futuro», *Fiscal Mes a Mes*, n.º 80, 2002.
- MUÑIZ, N., «Emerging international consensus on treaty benefits for flow-through entities», *Tax Notes International*, vol. 31, n.º 12, 2003.
- OCDE 1997, *Model Tax Conventions on Income and on Capital*, II, OCDE, París, 1997.
- OCDE, *The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships*, OECD, París, 1999.

- PALAO TABOADA, C., «La aplicación de los convenios de doble imposición a las sociedades personalistas», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 209/210, 2000.
- PÉREZ DE AYALA, J.L., «Espagne: Reconnaissance de la personnalité fiscale des entreprises étrangères», en *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LXXIIIa, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, 1988.
- PHILIPP, A., «Las sociedades y las empresas coaligadas ante el Derecho fiscal internacional», en *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LVIIIb, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam, 1973.
- RIVIER, J., «La residencia fiscal de las sociedades», en *Cahiers de droit fiscal international*, LXXIIa, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, 1987.
- RODRÍGUEZ VEGA, A., «El régimen de atribución de rentas tras la Ley 46/2002», *Carta Tributaria*, n.º 15, 2003.
- ROHATGI, R., *Basic International Taxation*, Kluwer Law International, La Haya, 2002.
- RUIBAL PEREIRA, L., «El nuevo régimen fiscal de los entes en atribución de rentas en el proyecto de Ley de reforma del IRPF, del IS y del IRNR», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 235, 2002.
- RUIBAL PEREIRA, L., *La tributación de las rentas obtenidas por las entidades en atribución de rentas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2003.
- SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones de Derecho mercantil*, tomo I, McGraw-Hill, Madrid, 1998.
- SANZ GADEA, E., «Modificaciones de la Ley 43/1995 establecidas por la Ley 46/2002 (desaparición de la transparencia fiscal interna y establecimiento de las sociedades patrimoniales) (II)», *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 241, 2003.
- SCHNIEDER, E., *Die Körperschaftsteuer – ein Rechtsvergleich zwischen Spanien und Deutschland*, Peter Lang, Frankfurt, 1996.
- SEEVERS, M., «Taxation of partnerships and partners engaged in international transactions: Issues in cross-border transactions in Germany and the U.S.», *Houston Business and Tax Law Journal*, 2001-2002.
- SERRANO ANTÓN, F., «La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*», *Documentos del Instituto de Estudios Fiscales*, n.º 5, 2002.
- SNEL, F.; MAS, C., «The Classification of Partnerships for Tax Purposes: A Comparative Analysis (Netherlands/Spain)», *European Taxation*, n.º 10, 2003.
- URÍA, R.; MENÉNDEZ, A., *Curso de Derecho Mercantil*, I, Civitas, Madrid, 1999.
- VAN RAAD, K., «Recognition of foreign enterprises as taxable entities», *Cahiers de droit fiscal international*, vol. LXXIIIa, Kluwer, 1988.
- VEGA BORREGO, F.A., *Las medidas contra el treaty shopping*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2003.
- VOGEL, K., *On Double Taxation Conventions*, Kluwer, Londres, 1997.
- VV.AA., *Memento Práctico Fiscal 2004*, Ediciones Francis Lefebvre, Madrid, 2004.
- ZIMMERMANN, R., *Die Personengesellschaft im Steuerrecht*, Erich Fleischer Verlag, Achim, 2003.

TRIBUTACIÓN	INFRACCIONES TRIBUTARIAS (I). LA CALIFICACIÓN DE LAS INFRACCIONES TRIBUTARIAS. LA OCULTACIÓN DE DATOS	Núm. 61/2004
-------------	--	-------------------------------



EDUARDO SANZ GADEA

Licenciado en Derecho y Ciencias Económicas

Extracto:

LA presente colaboración tiene por objeto examinar la regulación de la ocultación en cuanto circunstancia calificadora de la infracción en el marco de lo establecido en la Ley 58/2003.

Se pone un especial énfasis en la comparación con la regulación precedente, así como en las nutridas sentencias de la Audiencia Nacional sobre la materia.

Sumario:

1. La calificación de las infracciones tributarias.

1.1. Antecedentes.

1.1.1. La calificación unitaria.

1.1.2. El concurso de circunstancias calificadoras.

2. La ocultación.

2.1. Antecedentes.

2.2. Descripción de la ocultación.

2.2.1. Circunstancias constitutivas de ocultación: comparación con regulaciones precedentes.

2.2.2. Los esfuerzos descriptivos de la Ley General Tributaria de 2003.

2.2.3. Las sentencias de la Audiencia Nacional sobre la ocultación.

2.2.4. La vinculación de la ocultación a una declaración.

2.2.5. La ocultación y el elemento subjetivo.

2.3. Situaciones de concurso en relación con la ocultación.

2.4. Esquema de la ocultación.

2.5. Determinación de la incidencia de la ocultación.

2.6. El error de salto.

Anexo de casos prácticos.

NOTA DEL AUTOR: Teresa JIMÉNEZ, Alejandro RODRÍGUEZ y Ángel SERRANO han tenido la amabilidad de formular observaciones respecto del primer borrador de este escrito, que han contribuido, incluso en la discrepancia sobre determinados aspectos, a matizarlo o modificarlo. Los errores son exclusiva responsabilidad del autor.

1. LA CALIFICACIÓN DE LAS INFRACCIONES TRIBUTARIAS

El artículo 183.2 de la Ley 58/2003, General Tributaria, califica las infracciones tributarias como «...*leves, graves o muy graves*...», siguiendo así lo previsto en el artículo 129 de la Ley de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Los artículos 191 a 206, ambos inclusive, destinados a la tipificación de las infracciones, contienen una mención relativa a la calificación. Esta mención está construida de dos formas:

- Directa. En este caso, la norma establece que la infracción que tipifica es leve, grave o muy grave.
- Indirecta. En este caso, la norma se remite a la concurrencia de las circunstancias de ocultación o medios fraudulentos o cuasifraudulentos. Estas circunstancias son aspectos de la conducta del sujeto infractor. La ocultación y los medios cuasifraudulentos califican la infracción de grave, y los medios fraudulentos de muy grave. La no concurrencia de tales circunstancias determina que la infracción tributaria se califique de leve. Esta forma de construir la calificación de las infracciones tributarias es empleada en aquellas que sancionan conductas que han producido un perjuicio recaudatorio:
 - Infracción tributaria por dejar de ingresar la deuda tributaria que debiera resultar de una autoliquidación (artículo 191).
 - Infracción tributaria por incumplir la obligación de presentar de forma completa y correcta declaraciones o documentos necesarios para practicar liquidaciones (artículo 192).
 - Infracción tributaria por obtener indebidamente devoluciones (artículo 193).

Probablemente la forma en cómo la ley efectúa la calificación ha llevado a CRUZ AMORÓS a afirmar que «...*Realmente no existe una clasificación-enumeración de infracciones leves, graves y muy graves, sino que tiene que extraerse de la regulación de las infracciones específicas*...»¹.

¹ Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid, n.º 28. Febrero 2004, pág. 172.

Por excepción, la infracción tributaria por dejar de ingresar las cantidades retenidas o que se hubieran debido retener o ingresar a cuenta es grave (artículo 191.2 y 3), aunque no concurra ninguna circunstancia calificadora y la infracción tributaria consistente en la falta de ingreso en plazo y posterior regularización sin satisfacer el recargo por declaración extemporánea es leve.

Estas tres infracciones, y en particular la primera, son las que tienen mayor incidencia práctica.

Si nos ceñimos a las tres infracciones citadas, podemos apreciar que la calificación tiene importantes consecuencias en la cuantía de la sanción. La calificación de leve determina una sanción del 50 por ciento, la de grave del 50 al 100 por ciento, y la de muy grave del 100 al 150 por ciento. Por otra parte, las sanciones no pecuniarias sólo se aplican respecto de las infracciones graves y muy graves, de acuerdo con lo previsto en el artículo 186. He aquí la importancia práctica de la ocultación y de los medios fraudulentos y cuasifraudulentos.

La ocultación está regulada en el artículo 184.2, los medios fraudulentos en el artículo 184.3, y a los medios cuasifraudulentos se refieren los artículos 191, 192 y 193. Los medios cuasifraudulentos (denominación doctrinal, que no legal) hubieran debido estar regulados también en el artículo 184, desde una perspectiva sistemática.

1.1. Antecedentes.

Si contemplamos el régimen sancionador que estuvo vigente hasta 1 de julio de 2004, fecha de entrada en vigor de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, podremos constatar que la calificación tripartita de las infracciones tributarias es ciertamente novedosa. Pero si extendemos nuestra observación a tiempos anteriores observaremos que tal forma de calificación tiene numerosos antecedentes.

El artículo 56 de la Real Orden de 13 de julio de 1926 calificaba los expedientes incoados por la actuación de los inspectores en tres grupos: comprobación, ocultación y defraudación. Calificación esta que fue respetada por la Ley sobre Inspección de los Tributos, de 20 de diciembre de 1952.

Otro tanto podría decirse de la redacción original de la Ley General Tributaria de 28 de diciembre de 1963, cuyo artículo 77 calificaba las infracciones en simples, de omisión y de defraudación.

No es posible, sin embargo, establecer un paralelismo riguroso y sustantivo entre las actuales infracciones leves, graves y muy graves y las infracciones de comprobación, ocultación y defraudación (clasificación anterior a la Ley General Tributaria de 1963), o las simples, de omisión y de defraudación (clasificación de la Ley General Tributaria de 1963).

La infracción tributaria de omisión del artículo 79 de la Ley General Tributaria de 1963 puede identificarse con la infracción tributaria grave a causa del concurso de la ocultación de los artículos 191 y 192 de la Ley 58/2003, General Tributaria, pero también con la infracción tributaria leve de ambos preceptos. Por el contrario, las infracciones simples del artículo 78 de la Ley General Tributaria de 1963 no pueden identificarse con las infracciones tributarias leves de la Ley 58/2003.

La infracción tributaria de defraudación del artículo 80.c) de la Ley General Tributaria de 1963 puede identificarse plenamente con la infracción tributaria muy grave de los artículos 191 y 192 de la Ley 58/2003, General Tributaria, cuando concurre el medio fraudulento consistente en la anomalía contable. Igualmente, aunque ya sin la misma precisión, la infracción de defraudación del artículo 80.b) de la Ley General Tributaria de 1963 puede identificarse con la infracción tributaria muy grave de los artículos 191 y 192 de la Ley 58/2003, General Tributaria, cuando se presenta el medio fraudulento consistente en los justificantes falsos o la interposición de personas o entidades.

No es posible entrever, por tanto, una relación precisa entre la clasificación de las infracciones de la Ley General Tributaria de 1963 y la establecida por la vigente. Pese a ello, existe un nexo de unión entre ambas regulaciones, consistente en que los criterios básicos para efectuar la calificación son la ocultación y la irregularidad contable. Por otra parte, la calificación en ambas leyes implica que las circunstancias calificadoras se incorporan al tipo de la infracción.

Los aspectos de la conducta del sujeto infractor que la Ley 58/2003, General Tributaria, ha considerado a los efectos de incorporarlos al tipo de la infracción, y así procurar a su calificación, son la ocultación (artículo 184.2), los medios fraudulentos (artículo 184.3) y los medios cuasifraudulentos (artículos 191, 192 y 193).

Respecto a la idoneidad de la nueva clasificación, más allá de su adaptación a la LRJAP y PAC, se advierten posturas diversas. Así, en el Informe para la Reforma de la Ley General Tributaria (2001), se la juzga positivamente, porque la nueva clasificación atiende mejor al perjuicio que para el correcto cumplimiento del sistema tributario provoca la conducta del infractor. Y, en el mismo sentido, el Informe sobre el borrador del Anteproyecto de la nueva Ley General Tributaria (2003) observa que es correcto que la vulneración de las obligaciones formales abandone la calificación de simple para pasar a ser, en algunos casos, grave o muy grave, pues tal vulneración puede provocar importantes perjuicios para el correcto funcionamiento del sistema tributario.

Sin embargo, Eugenio SIMÓN ACOSTA observa que «...en el texto de la ley... la clasificación de las infracciones tributarias en leves, graves o muy graves ha sido introducida forzosamente, pues ni aparecen claros los criterios determinantes de la mayor gravedad de la conducta, ni son muchas las consecuencias de la inclusión de la infracción en una de esas categorías. No hay un catálogo de sanciones para cada clase de infracciones, por lo que no existe un paralelismo entre la escala de la gravedad y la cuantía de la sanción...»².

² La nueva Ley General Tributaria, obra colectiva dirigida por R. CALVO ORTEGA y coordinada por J.M. TEJERIZO LÓPEZ, pág. 737.

En el mismo sentido CRUZ AMORÓS observa que «...la tipificación de las infracciones se multiplica por tres y resulta más prolija que la ley derogada... un sistema sancionador de esta naturaleza (puede) traducirse en una aplicación un tanto automática y de tendencia objetivadora de las sanciones...»³.

El estudio comparado que realiza DíEZ-OCCHOA de las clasificaciones de la Ley General Tributaria de 1963 (redacción de la Ley 25/1995) y de la Ley 58/2003, General Tributaria, es lo suficientemente ilustrativo como para comprender las dificultades que ha debido padecer el legislador tributario para calificar las antiguas infracciones simples en leves, graves y muy graves, pero, por el contrario, las antiguas infracciones graves ahora aparecen clasificadas en base al criterio de la ocultación⁴. Si no media ocultación, se estará ante una infracción leve, pero si media ocultación la infracción será grave, y si media una suerte de ocultación agresiva, como de manera no muy ortodoxa pero sí expresiva podemos considerar a los medios fraudulentos, la infracción será muy grave.

A nuestro modo de ver, la calificación o clasificación de las infracciones tiene una importancia secundaria. Lo verdaderamente importante es que exista un criterio sólido para ubicar las diversas infracciones en cada categoría y que las sanciones guarden la debida proporción.

Tratándose de infracciones determinantes de un perjuicio recaudatorio, el legislador ha utilizado como criterio de calificación la existencia o no de ocultación, pudiendo entenderse, a estos efectos, los medios fraudulentos como una ocultación cualificada. Por el contrario, tratándose de otro tipo de infracciones, el legislador ha debido utilizar una valoración de la incidencia de las mismas respecto de la aplicación del sistema tributario difícilmente reconducible a un criterio objetivable, seguramente por la naturaleza de las cosas antes que por una atécnica inhibición. En este sentido PEDREIRA MENÉNDEZ afirma que «...fuera de los dos supuestos que acabo de indicar (ocultación y medios fraudulentos), los criterios determinantes de la mayor o menor gravedad de la conducta no han sido establecidos de forma clara y uniforme en la LGT...»⁵.

En cuanto a la proporcionalidad de las sanciones es perfectamente perceptible en el ámbito de las infracciones determinantes de perjuicio recaudatorio, puesto que las mismas, en todo caso, guardan un orden cuantitativo sin posibilidad de incongruencias.

Cuando la ocultación, o la ocultación cualificada, esto es, los medios fraudulentos, impregnan la totalidad de la conducta infractora, la clasificación o calificación es consistente, porque, en los términos expuestos, responde a un criterio sólido y las sanciones guardan proporcionalidad. ¿Puede decirse lo mismo cuando tal impregnación es parcial?

³ Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid, n.º 28. Febrero 2004, pág. 167.

⁴ Ley General Tributaria (Ley 58/2003). Comentarios y casos prácticos. CEF (2004), pág. 819 y siguientes.

⁵ En Comentario Sistemático de la nueva Ley General Tributaria, obra colectiva dirigida por C. PALAO TABOADA, CEF (2004). Capítulo 12.

1.1.1. La calificación unitaria.

En el cumplimiento irregular de una misma obligación tributaria, es idealmente posible distinguir aspectos de la conducta del obligado tributario absolutamente correctos, otros incorrectos pero en los que no concurre ningún elemento calificador, otros determinantes de ocultación, otros de medios fraudulentos y, finalmente, otros de medios cuasifraudulentos, y, en la práctica, así acontecerá en no pocas ocasiones, tratándose de tributos en los que para determinar la cuota diferencial (artículo 56 de la Ley General Tributaria) es preciso realizar cálculos complejos.

La norma prevé la situación de concurrencia descrita y establece que *«cada infracción tributaria se calificará de forma unitaria como leve, grave o muy grave, y, en el caso de multas proporcionales, la sanción que proceda se aplicará sobre la totalidad de la base de la sanción que en cada caso corresponda, salvo el supuesto del apartado 6 del artículo 191...»*.

Dos son los mandatos contenidos en la norma transcrita, si bien el segundo es consecuencia del primero:

- Que la infracción tributaria recibirá una única calificación.
- Que el porcentaje determinante de la sanción se aplicará sobre la totalidad de la base de la sanción.

La calificación unitaria es una consecuencia lógica de la calificación o clasificación tripartita de las infracciones. No hay aspectos leves, graves o muy graves en una misma infracción, sino que la infracción como tal es leve, grave, o muy grave. En esto consiste la calificación unitaria. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 1**).

En este sentido GÓMEZ MOURELO afirma que *«...cada acción u omisión generadora de una infracción, se calificará de forma unitaria como leve, grave o muy grave, sin que pueda trocearse la conducta (salvo en el caso excepcional del artículo 191.6 que después estudiaremos) a efectos de determinar una infracción por cada uno de esos "trozos"...»*⁶.

La calificación unitaria plantea un conflicto entre la equidad y la sencillez. Y, a su vez, es la expresión de la preferencia del legislador por esta última.

GÓMEZ MOURELO destaca que la calificación unitaria facilita el cálculo de la sanción, pues *«...para calcular la sanción aplicaremos un único porcentaje a toda la base sancionable, mientras que con la aplicación de la legislación anterior, en muchos casos era necesario trocear esa base sancionable...»*⁷.

⁶ La Nueva Ley General Tributaria Comentada. La Ley (2004), pág. 702.

⁷ *Ibidem*. Pág. 705.

Cuando la cantidad dejada de ingresar (artículo 191 de la Ley General Tributaria) proceda en parte de la aplicación incorrecta y negligente de la norma sin mediar ocultación, en parte de la ocultación o de la utilización de medios cuasifraudulentos, y en parte de la utilización de medios fraudulentos, la equidad tal vez hubiera demandado una calificación plural y la consiguiente aplicación de la sanción correspondiente a cada porción de la cantidad dejada de ingresar identificada en función de la calificación. Pero el legislador, que sin duda no desconocía esta opción de política legislativa, se ha decidido, de manera rotunda, por otra más sencilla: calificación unitaria y sanción única. ¿Qué calificación unitaria?

1.1.2. El concurso de circunstancias calificadoras.

La norma no establece la calificación que procede cuando concurren todas o algunas de las circunstancias calificadoras y otros aspectos de la conducta infractora no afectados por las mismas. ¿Cuál es el aspecto de la conducta que domina a efectos de la calificación? ¿Aquel que está afectado por la ocultación o el medio cuasifraudulento, el que lo está por el medio fraudulento, o, en fin, el que configura la aplicación torticera de la norma pero sin mediar circunstancia calificadora alguna?

Una primera respuesta apuntaría a aquel aspecto de la conducta que, en relación con la cantidad dejada de ingresar, tuviera la condición de dominante. Esta respuesta tendría un amplio respaldo en la equidad.

Una segunda respuesta señalaría a aquel aspecto de la conducta que revistiera mayor gravedad atendiendo a su incidencia sobre la sanción. Este aspecto son los medios fraudulentos. Esta respuesta es la que mejor se adecua al mandato de la calificación unitaria.

Así, cuando concurriesen los medios fraudulentos, la infracción se calificará como muy grave, y la sanción del 100 al 150 por ciento se aplicará sobre la cantidad no ingresada derivada de la comisión de la infracción, cualquiera que fueren las circunstancias que pudieran afectar a aquella parte de la cantidad dejada de ingresar no imputable a los medios fraudulentos. El mismo razonamiento cabría hacer cuando concurriesen otras circunstancias calificadoras, como son la ocultación de datos y los medios cuasifraudulentos. En suma, se atenderá a la circunstancia calificadora más grave para calificar la infracción.

Esta solución es la más respetuosa con el mandato de calificación unitaria del artículo 184.1, segundo párrafo. En efecto, si la concurrencia de una circunstancia calificadora, por ejemplo la ocultación, que afecta a una parte de la base de la sanción ligeramente superior al 10 por 100 de dicha base, es decir, de la cantidad dejada de ingresar como consecuencia de la infracción, determina la calificación de grave para dicha infracción, así también la concurrencia de la circunstancia calificadora de medios fraudulentos ha de determinar la calificación de muy grave. Y como quiera que ambas calificaciones no pueden, por mandato legal, coexistir, lo más lógico es que prevalezca, a efectos de la calificación, la circunstancia calificadora que determine una calificación más grave pues de lo contrario las conductas más reprochables no tendrían repercusión en la calificación, con tal que hallaran el amparo de las menos reprochables.

El conflicto de equidad que suscita la calificación unitaria puede ser más fácilmente comprendido mediante los siguientes esquemas explicativos:

Esquema explicativo número 1:

Cantidad dejada de ingresar constitutiva de infracción	100
• Aplicación incorrecta y negligente de la norma (no circunstancia calificadora) ..	60
• Ocultación de rentas (ocultación de datos)	11
• Facturas falsas (medios fraudulentos)	21
• Interposición de entidad (medios fraudulentos)	8
	100

Una solución de equidad calificaría la infracción de tres maneras: leve (60), grave por ocultación (11), muy grave por medios fraudulentos (21 + 8). Pero ya sabemos que el artículo 184.1, segundo párrafo, probablemente atendiendo a la sencillez no permite tal fraccionamiento, sino que establece la calificación unitaria. ¿Cuál calificación unitaria corresponde? Una solución de equidad postularía la calificación de leve, por ser la mayor cantidad dejada de ingresar imputable a la conducta infractora no determinante de circunstancias calificadoras. Sin embargo, la lógica interna del artículo 184 invita a pensar que la calificación procedente es la correspondiente a la circunstancia calificadora que determina la calificación de muy grave. Por tanto se estima que la calificación correcta es de muy grave.

Esquema explicativo número 2:

Cantidad dejada de ingresar constitutiva de infracción	100
• Facturas falsas (medios fraudulentos)	60
• Interposición de entidad (medios fraudulentos)	40
	100

Aquí la calificación es muy grave, de manera indubitada. Toda la conducta infractora está teñida de la gravedad de los medios fraudulentos. Seguramente esta conducta infractora es más reprochable que la del ejemplo precedente. Sin embargo, en ambos la infracción tiene la calificación de muy grave, y la base de la sanción es la misma.

La forma unitaria de calificación de las infracciones determina las dificultades esbozadas en relación con la equidad. En contrapartida, una calificación plural hubiera añadido una dosis de com-

plejidad tal vez excesiva. El legislador conocía, sin duda, el conflicto entre sencillez y equidad, y ha optado por no llevar a esta última sus más exigentes extremos en beneficio de aquella. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 2**).

Nótese, por otra parte, que la infracción leve se sanciona con multa pecuniaria proporcional del 50 por 100, sin que proceda la aplicación de los criterios de graduación. Y esto, desde luego, introduce muchas dosis de sencillez. A cambio, los obligados tributarios que incumplen sus obligaciones tributarias mediante la aplicación incorrecta de la norma sin mediar circunstancia calificadora obtienen una inusitada ventaja, en la medida en que, cometiendo una infracción leve, son inmunes a la reincidencia, al perjuicio económico y al incumplimiento sustancial de la obligación de facturación o documentación, es decir, a todos los criterios de graduación que incrementan la sanción.

2. LA OCULTACIÓN

2.1. Antecedentes.

El artículo 184.2 establece la ocultación en concepto de circunstancia calificadora de la infracción. La ocultación de datos determinará que la infracción tributaria se califique de grave.

La ocultación como elemento o circunstancia de calificación ya estaba regulada en el artículo 56 de la Real Orden de 13 de julio de 1926, y también en la Ley sobre Inspección de los Tributos de 1952. La Ley General Tributaria de 1963 asimismo utilizó la ocultación con la finalidad de calificar la infracción. Con la reforma operada por la Ley 10/1985 la ocultación perdió su cualidad de elemento o circunstancia calificadora, puesto que las infracciones pasarán a calificarse de simples y graves, siendo los aspectos más reprochables de las conductas infractoras alojados en los criterios de graduación, y es entre ellos, concretamente bajo la mala fe (artículo 82.a) de la Ley General Tributaria; Ley 10/1985), donde quedará ubicada la ocultación, definida por el artículo 13.1.b) del Real Decreto 2631/1985 como la acción de facilitar datos o informaciones falsas a la Administración tributaria.

La reforma de la Ley 25/1995 ubicará igualmente a la ocultación entre los criterios de graduación, pero esta vez de manera explícita (artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria; Ley 25/1995).

Se puede apreciar, por tanto, que la ocultación ha cumplido la función calificadora hasta la Ley 10/1985, y que la ha recuperado con la Ley 58/2003.

Pese a la diferente función que realiza la ocultación en la vigente Ley General Tributaria en relación con la precedente, el parentesco de los artículos 82.1.d) (Ley General Tributaria; Ley 25/1995) y 184.2 (Ley General Tributaria; Ley 58/2003) es lo suficientemente intenso como para que las sentencias recaídas sobre el primero sean útiles para entender los perfiles del segundo. Es muy probable, por otra parte, que tales sentencias hayan influido en la vigente descripción de la ocultación.

2.2. Descripción de la ocultación.

El Informe para la Reforma de la Ley General Tributaria (2001) da cuenta de una propuesta que propugnaba centrar, exclusivamente, la infracción tributaria sobre la circunstancia de ocultación. Aunque esta propuesta no prosperó, es lo cierto que la ocultación ocupa una posición central en el sistema de infracciones y sanciones de la Ley 58/2003, General Tributaria, como así lo pone de relieve el Informe sobre el Borrador del Anteproyecto de la nueva Ley General Tributaria (2003).

2.2.1. Circunstancias constitutivas de ocultación: comparación con regulaciones precedentes.

La ocultación es un aspecto de la conducta infractora que se manifiesta a través de un conjunto de circunstancias legalmente tipificadas en el artículo 184.2.

Estas circunstancias son las siguientes:

- No presentación de declaraciones.
- Presentación de declaraciones en las que se incluyan hechos u operaciones inexistentes o con importes falsos.
- Presentación de declaraciones en las que se omitan total o parcialmente operaciones, ingresos, rentas, productos y bienes, o cualquier otro dato que incida en la determinación de la deuda tributaria.

La circunstancia más elemental y fácilmente identificable es la no presentación de declaraciones. Pero la no presentación no determina, de manera inapelable, la infracción, puesto que si el obligado tributario estaba en el convencimiento de que no había realizado el hecho imponible y tal convencimiento se fundamentaba en alguno de los supuestos determinantes de la exclusión de responsabilidad del artículo 179.2, aquélla no existiría.

Esta forma de manifestación de la ocultación ha estado presente en todas las normas sobre infracciones tributarias, sea con efectos de calificación o de graduación. Así, el artículo 79 de la Ley General Tributaria de 1963 tipificaba como ocultación «*La falta de presentación de las declaraciones tributaria*» y en la reforma de la Ley 25/1995, el artículo 82.1 d) de la Ley General Tributaria se refería a «...*la falta de presentación de declaraciones...*».

La segunda forma de conducta determinante de ocultación es la presentación de declaraciones que contengan hechos u operaciones inexistentes o con importes falsos. Esta forma de conducta determinará siempre la existencia de infracción, pues no es concebible que quien actúa de esta manera pueda ampararse en una causa de exclusión de responsabilidad. Por su naturaleza, la false-

dad ha de versar sobre hechos. Igualmente la inexistencia sólo cabe referirla a hechos. Otros datos para determinar la deuda tributaria, como pueden ser el tipo de gravamen o los porcentajes de deducción (por dividendos, por adquisición de viviendas...), no pueden ser tildados de falsos o inexistentes. Podrán ser aplicados de manera incorrecta, pero de ello no se deriva falsedad o inexistencia.

Puede observarse que el reproche se centra en las calificaciones de inexistencia y falsedad. La primera se refiere a los hechos u operaciones, y la segunda a su importe. Son dos calificaciones con un sentido bien diferente. Inexistente es lo que carece de consistencia real. Los hechos y operaciones inexistentes son los que, declarados por el obligado tributario, carecen de existencia. Falso es lo que carece de veracidad. Por tanto, importe falso es el que carece de veracidad. La norma refiere la falsedad al importe del hecho u operación, pero no al hecho u operación. Así, en esta segunda forma de conducta determinante de ocultación, la falsedad relativa a hechos u operaciones carentes de importe no sería relevante. Aunque la mayoría de los hechos u operaciones que deben ser declarados tienen importe, no todos lo tienen, y algunos de éstos pueden ser relevantes para determinar la deuda tributaria. Por ello hubiera sido más correcto referir la falsedad al hecho u operación en sí mismos. La falsedad del importe hubiera quedado subsumida en tal forma de concebir la falsedad.

Una declaración tributaria que contenga hechos u operaciones inexistentes o que recoja importes falsos de los mismos es una declaración falsa, en el sentido del artículo 79.a) 2.º de la Ley General Tributaria de 1963. No es tan clara la ligazón con al artículo 82.1 d) de la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995, el cual se refiere a las declaraciones «*incompletas o inexactas*», pues si toda declaración falsa es incompleta o inexacta, no toda declaración incompleta o inexacta es falsa. Y de aquí ha querido deducirse que el ámbito de la ocultación en el artículo 184.2 de la Ley General Tributaria de 2003 se ha replegado en relación con el artículo 82.1 d) de la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995. Pero es dudoso que así sea porque, como veremos más adelante, la apelación que el artículo 184.2 efectúa a la omisión de «...*cualquier otro dato*...» que incida en la determinación de la deuda tributaria podría tener tal amplitud, y también indeterminación, que disipa al menos parcialmente la impresión inicial de repliegue.

La tercera forma de conducta determinante de la ocultación es la presentación de declaraciones en la que se omitan operaciones, ingresos, rentas, productos, bienes o cualquier otro dato que incida en la determinación de la deuda tributaria. La ocultación aquí se configura a través de una conducta de comisión por omisión. Nótese que la omisión versa sobre operaciones, sobre ciertas magnitudes fiscales relevantes y, finalmente, sobre «...*cualquier otro dato que influya en la determinación de la deuda tributaria*...».

Dependiendo del sentido y extensión que deba darse al término «*dato*» en el contexto de la norma, así será el ámbito de la ocultación. De esta cuestión nos ocuparemos más adelante.

Una declaración tributaria que omita operaciones, rentas u otras magnitudes relevantes o datos con incidencia en la determinación de la deuda tributaria es una declaración falsa en el sentido del artículo 79.a) 2.º de la Ley General Tributaria de 1963, y también una declaración incompleta o

inexacta en el sentido del artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995, pero, dependiendo de la amplitud del término «dato», concretamente, si ésta fuera la que más adelante sugerimos como más acertada, el perímetro de las declaraciones incompletas o inexactas del artículo 82.1.d) rebasaría el de las declaraciones afectadas por la tercera forma de conducta determinante de la ocultación del artículo 184.2.

La ocultación, bien se ve, ha estado presente en todas las normativas que, en materia de infracciones y sanciones, se ha ido sucediendo.

En la Ley General Tributaria de 1963 la ocultación determinaba la forma más leve de infracción, esto es, la infracción de omisión. La existencia de ocultación provocaba el tránsito de la conducta irreprochable a la infracción en su modalidad más leve, esto es, la omisión. Pero la infracción de omisión también podía cometerse sin mediar ocultación, cuando la declaración era considerada inexacta.

En la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995 la ocultación ya no determinaba la infracción sino que era una circunstancia agravante de la misma. La infracción se cometía mediante una conducta en la que no era necesario el concurso de la ocultación. La ocultación agravaba la sanción, pero no determinaba la existencia de la infracción.

En la Ley General Tributaria de 2003 la ocultación tampoco origina la infracción, sino su calificación. La infracción se comete mediante una conducta en la que no es necesario que concurra la ocultación. La ocultación implica que la infracción se califique como grave, pero no determina la existencia de la infracción.

La principal conclusión que puede extraerse del examen en el tiempo de la ocultación es que no ha sido precisa la ocultación de hechos u operaciones en las declaraciones para la existencia de la infracción tributaria. Que tanto en la Ley General Tributaria de 1963 como en las normas posteriores sobre infracciones y sanciones la aplicación incorrecta de la norma tributaria mediando dolo o negligencia ha provocado la existencia de la infracción tributaria, de manera tal que la función lógica de la ocultación es mostrar una mayor gravedad en la conducta infractora, sea como criterio de graduación o de calificación. Esta función lógica de la ocultación se empezó a cumplir con la Ley 10/1985, y no ha sido abandonada por la Ley 58/2003.

Nada tiene de extraño, por ello, que en las etapas de la Ley General Tributaria salida de las reformas de la Ley 10/1985 y de la Ley 25/1995, la cuestión de la apreciación de la ocultación cobrara inusitados bríos, y de ello dieron certero testimonio numerosas sentencias de la Audiencia Nacional, en general bastante reticentes a apreciar la concurrencia de la ocultación. Se puede observar en estas sentencias, como más adelante veremos, una crítica indisimulada a la aplicación sin matices de la agravante de ocultación. Y es que la redacción del precepto, calificando como ocultación la presentación de «*declaraciones inexactas*», se prestaba, ciertamente, a una apreciación cuasiautomática de tal circunstancia agravante.

No pasó desapercibido tal riesgo a algunos comentaristas de la Ley General Tributaria de 1995, para quienes la agravante de la letra d) del artículo 82.1 debería ser sólo aplicable respecto de la «...ocultación de elementos de hecho necesarios para que la Administración llegue a conocer los datos relevantes para la determinación de la existencia y cuantía de la deuda...»⁸.

El criterio de estos autores estaba lleno de buen sentido, pero también es verdad que la expresión «*declaraciones incompletas o inexactas*» podía cobijar no sólo conductas omisivas respecto de los hechos, sino otro tipo de irregularidades menos intensas, pero con incidencia respecto de la determinación de la deuda tributaria.

2.2.2. Los esfuerzos descriptivos de la Ley General Tributaria de 2003.

El legislador de la Ley General Tributaria de 2003, sin duda conocedor de los problemas de la ocultación en la Ley General Tributaria, según redacción de la Ley 25/1995, y consciente de que su utilización como criterio de calificación la sitúa en un punto crucial del sistema de infracciones y sanciones que instaura, se ha esforzado en describirla.

De este esfuerzo se hace eco GÓMEZ MOURELO, para quien «...*El concepto ha quedado más restringido y detallado, ya que anteriormente se consideraba como tal (ocultación) la presentación de declaraciones incompletas o inexactas, lo que implicaba la aplicación casi automática de este criterio de graduación...*»⁹.

El legislador de la Ley 58/2003 ya no se refiere a declaraciones falsas o inexactas (Ley 230/1963) ni a declaraciones incompletas o inexactas (Ley 230/1963, según Ley 25/1995), sino a declaraciones en las que se omiten o falsean hechos u operaciones, rentas y otras magnitudes de análoga naturaleza. Es cierto que en la redacción original de la Ley 230/1963 la ocultación debía versar sobre el hecho imponible, esto es, sobre hechos, pero también sobre el exacto valor de las bases liquidables, lo que convocaba, junto a los hechos, a otras omisiones probablemente relacionadas con la aplicación de la norma tributaria.

La técnica ahora utilizada para describir la ocultación es totalmente diferente. En efecto, de fórmulas basadas en la calificación del instrumento a través del cual se comete la ocultación, esto es, la declaración falsa o inexacta (Ley 230/1963) o la declaración incompleta o inexacta (Ley 25/1995), se pasa a la descripción de la conducta determinante de la ocultación, aunque la misma deba continuar afincada en una declaración.

Meritorio esfuerzo este a favor de la seguridad jurídica que, sin embargo, se ve empañado por la apelación a «...*cualquier otro dato que incida en la determinación de la deuda tributaria...*». ¿A qué datos se refiere la norma? ¿A todos los que inciden en la determinación de la deuda

⁸ PÉREZ ROYO y AGUAYO AVILÉS. *Comentarios a la Reforma de la Ley General Tributaria*, Aranzadi 1996, pág. 282.

⁹ *La nueva Ley General Tributaria Comentada*. La Ley (2004) Pág. 706.

tributaria? ¿Sólo a aquellos que incidiendo en la determinación de la deuda tributaria presentan unas características próximas a la ocultación de rentas, ingresos, productos o, en general, hechos y operaciones?

Desde nuestro punto de vista la apelación que el artículo 184.2 hace a «*cualquier otro dato*» debería constreñirse a aquellos datos que están estrictamente asociados a hechos, operaciones o magnitudes omitidas. Y ello por dos motivos:

- No parece que sea correcto dar, a efectos sancionadores, el mismo valor al falseamiento o a la omisión de un hecho que a la irregularidad en la declaración por un motivo diverso, vinculado a la aplicación de la norma, estando declarado correctamente el supuesto de hecho de la misma. ¿Sería correcto que, a efectos de calificación de una infracción, tuviese el mismo valor la omisión de una renta que la omisión de un ajuste extracontable siendo la contabilidad representación de la imagen fiel? ¿Se respetaría el principio de proporcionalidad en tal caso?
- El artículo 184.2 describe la ocultación de forma diferente a como lo hacía la norma precedente. En efecto, el artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995 se centraba en que la ocultación de datos determinaba una declaración inexacta o incompleta. El artículo 184.2 de la Ley General Tributaria de 2003 se centra en la omisión, el falseamiento o la inexistencia de hechos con incidencia en la determinación de la deuda tributaria. Cabe, entonces, razonar que en la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995 era posible interpretar que todo dato determinante de inexactitud en la declaración configuraba la ocultación, en cuanto determinaba una declaración inexacta, pero que, por el contrario, en la Ley 58/2003, General Tributaria, sólo provoca la ocultación la omisión de aquellos datos inherentes a hechos o magnitudes omitidos. Así, la omisión de un ajuste por exceso de gasto en relación con la dotación a una provisión no implicaría una ocultación de datos cuando la contabilidad se llevara de manera correcta, puesto que los hechos no se han ocultado.

Es verdad que el sentido genuino de la palabra dato, esto es, antecedente necesario para llegar al conocimiento exacto de una cosa o para deducir las consecuencias legítimas de un hecho (*Diccionario de la Real Academia*, 1984), es lo suficientemente extenso como para desbordar la interpretación que proponemos, pero también es cierto que el contexto en el que tal palabra se inserta permite, y aconseja, mantener dicha interpretación.

2.2.3. Las sentencias de la Audiencia Nacional sobre la ocultación.

La cuestión de la ocultación ha sido abordada en numerosas sentencias de la Audiencia Nacional, pudiendo distinguirse dentro de las mismas aquellas que realizan un análisis detenido de la norma relativa a la ocultación y aquellas otras que reprochan un pretendido automatismo sancionador de la Administración tributaria.

La sentencia de 28 de septiembre de 2000, de la Audiencia Nacional (*Normacef Fiscal*, NEJ 010316), deslinda tres factores que deben concurrir para que sea aplicable la ocultación del artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria de 1995:

- La ocultación de datos necesarios para la determinación de la deuda tributaria, es decir, «...*la sustracción al conocimiento de la Administración tributaria de todos o parte de los elementos constitutivos del hecho imponible, o el mismo hecho imponible...*». Añadamos, por nuestra parte, que, considerando que el hecho imponible se constituye sobre un hecho, una magnitud o una operación, la ocultación ha de versar sobre los mismos.
- La ocultación ha de realizarse mediante la falta de presentación o la presentación de declaraciones inexactas, de donde «...*se desprende que la falta de presentación o la presentación con inexactitudes de la declaración, por sí sola, no puede ser interpretada como criterio de graduación de la sanción tributaria...*». Es interesante la distinción entre «*declaración inexacta*» e «*inexactitudes de la declaración*». No todas las inexactitudes determinarán la ocultación, si bien la sentencia no esboza los criterios para discernir las inexactitudes que determinan la ocultación.
- La conducta de la ocultación ha de producir un perjuicio económico a la Administración tributaria.

En su conjunto, esta sentencia y otras varias que se pronuncian en términos semejantes indican que la ocultación, básicamente, se circunscribe a hechos. La ocultación de datos es, fundamentalmente, ocultación de hechos, de manera tal que la ausencia en la declaración de un dato, con incidencia en la deuda tributaria, no siendo en sí mismo un hecho o derivado de un hecho no ocultado, no determinaría la ocultación. Tal es, por otra parte, el sentido del último párrafo del artículo 20.1 del Real Decreto 1930/1998, el cual excluye la ocultación cuando la minoración de la deuda tributaria se derive «...*de una incorrecta aplicación, por el sujeto pasivo infractor, de la normativa tributaria...*».

La sentencia de 23 de marzo de 2000, de la Audiencia Nacional (*Normacef Fiscal*, NFJ009388) desgana dos criterios en relación con la ocultación, que se repiten en otras sentencias:

- En primer lugar una crítica indisimulada a la regulación legal de la ocultación, pues «...*tal regulación constituye una suerte de automatismo, contrario al principio de legalidad tributaria, que imposibilita la aplicación del incremento porcentual de la sanción por dicha causa...*».

El reproche de automatismo dice mucho, aunque de manera indirecta, respecto del concepto que la Audiencia Nacional mantiene de la ocultación. No toda inexactitud, no todo dato omitido con incidencia en la deuda tributaria ha de ser constitutivo de ocultación, si bien la sentencia no entra a delimitar las omisiones o falsedades constitutivas de ocultación.

- Sobre las circunstancias agravantes, en este caso sobre la ocultación, *«...ha de proyectarse también el principio de culpabilidad a fin de eliminar cualquier atisbo de responsabilidad objetiva, razonando la Administración el porqué de la aplicación de esta circunstancia... pues en caso contrario se llega al resultado de incrementar con criterios de generalidad aquella sanción mínima en 10 puntos sobre la base de que la declaración presentada es inexacta, incremento automático que es contrario al referido principio de culpabilidad y que por ello ha de decaer...»*.

Nuevamente el reproche de automatismo, para ponerlo, esta vez, en contraposición al principio de culpabilidad. Y nuevamente la idea de que no toda inexactitud determina la ocultación.

El legislador de la Ley 58/2003, General Tributaria, sin duda ha sido consciente de esta jurisprudencia, y tal vez por ello ha rehusado fundamentar la ocultación en la inexactitud de la declaración presentada, haciéndolo en omisiones o falsedades de hechos o magnitudes significativas. Con ello probablemente ha pretendido que la Administración tributaria abandone el presunto automatismo desvelado por los tribunales, pero también que éstos no objeten de manera sistemática la aplicación de la ocultación. Así, es de esperar que ya no se producirán sentencias como la de la Audiencia Nacional de 13 de marzo de 2001 (*Normacef Fiscal NFJ010953*), en la que no se apreciaba ocultación a pesar de que el sujeto pasivo había ocultado rentas del capital mobiliario, porque el artículo 184.2 expresamente configura la omisión o falseamiento de rentas como ocultación.

Lo que ya no es tan claro es si, al socaire de la ambigüedad de la apelación a *«...cualquier otro dato...»*, la Administración tributaria apreciará la ocultación en supuestos en los que la omisión del dato es consecuencia de una interpretación inapropiada de la norma, incluso no razonable. Si así fuere, lo previsible es el conflicto y la producción de sentencias que continúen combatiendo una aplicación desmesurada de la ocultación, por más que tales excesos administrativos hayan sido ocasionales. (Véase la sentencia de 28 de septiembre de 2000, que, con toda lógica, no apreció ocultación en materia de deducción de la participación en beneficios de los administradores).

Por todo ello es importante que el futuro Reglamento sancionador zanje la incertidumbre relativa al sentido de la expresión *«cualquier otro dato...»*, y que lo haga tomado en consideración los criterios jurisprudenciales más válidos, de manera tal que encuentre un punto de equilibrio, un punto intermedio y sólido, dentro del amplio abanico de significados de la palabra dato. Y para llegar a tal punto, lo que es perfectamente posible en el contexto del artículo 184.2, tal vez lo más idóneo sea vincular la omisión o falseamiento del dato a la omisión o falseamiento de hechos, operaciones o magnitudes fiscalmente relevantes.

2.2.4. La vinculación de la ocultación a una declaración.

La ocultación se produce en relación con una declaración, es decir, con aquel *«...documento presentado ante la Administración tributaria donde se reconozca o manifieste la realización de cualquier hecho relevante para la aplicación de los tributos...»* (artículo 119 de la Ley General Tributaria).

Mas como quiera que ha de tener incidencia sobre la determinación de la deuda tributaria, es preciso que tal declaración tenga por finalidad determinar «...la cuota o cantidad a ingresar que resulte de la obligación tributaria principal o de las obligaciones de realizar pagos a cuenta...» (artículo 58 de la Ley General Tributaria).

La ocultación no se comete, por tanto, ocultando datos en el seno de un procedimiento de inspección tributaria, incluso solicitados mediante diligencia. La ocultación se comete, única y exclusivamente, en la cumplimentación y presentación de una declaración tributaria. En este sentido, CERVANTES SÁNCHEZ-RODRIGO afirma que «...el concepto de ocultación va ligado indisolublemente al de la declaración, ya que la ocultación se comete teniendo en cuenta la presentación o no de la declaración, y, en caso de presentarla, de su contenido...»¹⁰.

Una vez presentada la declaración, si la misma contiene omisiones o falsedades, la ocultación se ha producido, y surtirá plenos efectos como circunstancia calificadora, aun cuando sea el propio sujeto pasivo el que, en el curso del procedimiento de inspección tributaria, incluso de manera espontánea, desvele la ocultación.

El dato ocultado en la declaración tributaria de un impuesto puede estar contenido en otra declaración tributaria presentada por el mismo sujeto pasivo pero a efectos de otro impuesto. El artículo 20 del Real Decreto 1930/1998 abordó esta cuestión, estableciendo que no obstaba a la concurrencia de la ocultación «...el que la Administración tributaria pudiera conocer dichos datos por declaraciones de terceros o por declaraciones del sujeto infractor relativos a conceptos tributarios distintos de aquel al que se refiere la sanción...».

Este criterio, se opina, continúa siendo válido bajo la vigencia del artículo 184.2. En efecto, la ocultación de datos ha incidido en la deuda tributaria del impuesto afectado, y por ello los efectos de la misma se han consumado, aunque la omisión o falsedad hayan podido ser descubiertas en base a la información suministrada por el propio sujeto pasivo a efectos de otra declaración tributaria. En relación con el artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria según redacción de la Ley 25/1995, Cipriano MUÑOZ BAÑOS observa que la ocultación «...se centra no en el hecho de que la Administración no conozca o pueda conocer los datos que necesita, sino en que tales datos no se los facilite aquel a quien directamente le afectan porque sirven para cuantificar su propia deuda tributaria...»¹¹.

La ocultación también podría ser desvelada mediante la información suministrada por el propio sujeto pasivo en cumplimiento de la obligación prevista en el artículo 94 de la Ley 58/2003, General Tributaria, consistente en «...proporcionar a la Administración tributaria toda clase de datos, informes, antecedentes y justificantes con trascendencia tributaria relacionados con el cumplimiento de sus propias obligaciones tributarias...». Tampoco ello obstaría a la concurrencia de la ocultación.

¹⁰ En Guía de la Ley General Tributaria. CIS (2004). Pág. 376.

¹¹ Infracciones tributarias y Delitos contra la Hacienda Pública. Edersa, págs. 336.

La ocultación en la declaración podría, incluso, ser descubierta por la Administración tributaria mediante el examen de la contabilidad del sujeto pasivo cuando la misma fuera correctamente llevada. Pero esto no obsta a la ocultación, si bien esta conducta podría mostrar una malicia morigerada, lo que ha llevado a CRUZ AMORÓS a reflexionar sobre el carácter formal de la regulación de la ocultación ¹².

En suma, la ocultación se consuma con la presentación de la declaración tributaria en la que se ocultan datos, valga la redundancia, con incidencia en la determinación de la deuda tributaria, sin que la colaboración, sea voluntaria u obligada, del sujeto pasivo en el descubrimiento del dato ocultado sea relevante.

2.2.5. La ocultación y el elemento subjetivo.

La comisión de una infracción tributaria requiere el denominado elemento subjetivo, ya sea bajo forma dolosa o culposa con cualquier grado de negligencia.

La ocultación y las restantes circunstancias calificadoras no deben ser vistas como la manifestación exclusiva y excluyente del elemento subjetivo de la infracción.

Así, no sería correcto entender que su no concurrencia denota que no existe el elemento subjetivo de la infracción, de manera tal que tampoco existiría infracción. Las circunstancias calificadoras son aspectos de una conducta infractora que denotan una mayor gravedad. Por eso es posible la existencia de infracción sin que concurren circunstancias calificadoras. Estas infracciones se calificarán como leves (excepto tratándose de retenciones, que serán graves). En este sentido MUÑOZ PÉREZ y BORJA OBESO opinan que la nueva clasificación de las infracciones «...permite que la consideración de una conducta en una u otra categoría se haga ponderando el grado concurrente tanto de antijuricidad como de culpabilidad...» ¹³.

Dicho esto, es lo cierto que, en una primera aproximación, las circunstancias calificadoras, en particular la ocultación, revisten toda la apariencia de ser la manifestación del elemento subjetivo de la infracción tributaria. Así lo fue en el artículo 79.a) de la LGT de 1963, pues la ocultación era requisito de la existencia de la infracción tributaria.

La ocultación no es, evidentemente, en el vigente sistema sancionador, la exclusiva manifestación del elemento subjetivo de la infracción, de manera tal que pueden existir infracciones tributarias sin la concurrencia de la ocultación, ni de cualquier otra circunstancia calificadora. Pero la referida apariencia es insoslayable.

¹² Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid, n.º 28. Febrero 2004. Pág. 173.

¹³ En *Estudios sobre la nueva Ley General Tributaria*. Ley 58/2003, de 17 de diciembre, obra colectiva dirigida por Antonio MARTÍNEZ LAFUENTE. Pág. 810.

Resta por ver cuál será el impacto sobre la jurisprudencia de tal apariencia.

Cuestión diferente es la necesidad de la existencia de una voluntad de cometer la ocultación. La ocultación también debe estar impulsada por una voluntariedad infractora, aunque nada diga en tal sentido la norma, probablemente porque va de suyo que aquello en lo que la ocultación consiste no puede existir sin el concurso de dicha voluntariedad.

Pero no sería exacto apreciar un elemento subjetivo de la infracción y otro elemento subjetivo de la ocultación. La ocultación forma parte del tipo de la infracción. Es una acción, generalmente bajo forma omisiva, que debe estar abarcada por el elemento subjetivo de la infracción. Observa CERVANTES SÁNCHEZ-RODRIGO que una de las novedades en materia sancionadora es que «...*se configura la ocultación como un elemento del tipo...*»¹⁴. No hay una conducta infractora genérica determinante de la infracción tributaria y una conducta infractora específica determinante de la ocultación. Hay una conducta infractora única, que incorpora acciones omisivas determinantes de la ocultación, y el elemento subjetivo ha de impregnar tal conducta. En este sentido, afirma Díez-OCHOA que «...*una misma conducta lícita puede ser calificada como infracción leve, grave o muy grave (por ejemplo, la falta de presentación e ingreso que deriven de autoliquidaciones) dependiendo de la concurrencia de determinadas circunstancias objetivas concurrentes en la conducta del sujeto infractor...*»¹⁵.

2.3. Situaciones de concurso en relación con la ocultación.

La ocultación, en cuanto circunstancia calificadora, puede estar afectada por tres situaciones de concurso:

- Constituir la acción tipificada por la infracción tributaria por presentar incorrectamente autoliquidaciones o declaraciones sin que se produzca perjuicio económico (artículo 199).
- Concurrir en una misma declaración con medios fraudulentos o cuasifraudulentos, pero en relación con hechos u operaciones diferentes.
- Concurrir en una misma declaración con medios fraudulentos o cuasifraudulentos, en relación con los mismos hechos u operaciones.

El primer tipo de concurso está regulado por el artículo 180.2, y su mandato es que prevalezca la circunstancia calificadora, esto es, que cuando la acción u omisión pudiera constituir un tipo infractor, en este caso el del artículo 199, o una circunstancia calificadora, prevalezca esta última, y

¹⁴ En *Guía de la Ley General Tributaria*. CISS (2004). Pág. 376.

¹⁵ *Ley General Tributaria (Ley 58/2003)*. CEF (2004), pág. 817.

no se aprecie la existencia de infracción ¹⁶. Así, cuando la circunstancia calificadora consistente en la ocultación determine la calificación como grave de una infracción tributaria, se entenderá no producida la infracción del artículo 199. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 4**).

El segundo tipo de concurso se resuelve en virtud de la calificación unitaria, ya examinada, del artículo 184.1. En este supuesto prevalece la circunstancia calificadora de medios fraudulentos, dando lugar a la calificación de muy grave.

El tercer tipo de concurso presenta perfiles singulares. En él, la conducta infractora se produce, en primer lugar, sobre los libros de contabilidad mediante la omisión o el falseamiento de operaciones o de cualquier otra anomalía determinante de magnitudes inexactas que, en un segundo momento, son transcritos en la correspondiente declaración tributaria, derivándose de ello la ocultación de datos bajo la modalidad de operaciones con importes falsos o rentas, ingresos o productos igualmente falsos. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 3**).

La conducta infractora se proyecta sobre los libros de contabilidad y sobre la declaración, y en relación con los mismos hechos. Se trata de la misma conducta que, para lograr su objetivo defraudador, tiene que provocar falsedades u omisiones contables y ocultaciones en la declaración tributaria. Ésta era la conducta que, típicamente, en la Ley General Tributaria de 1963, daba lugar a la infracción de defraudación.

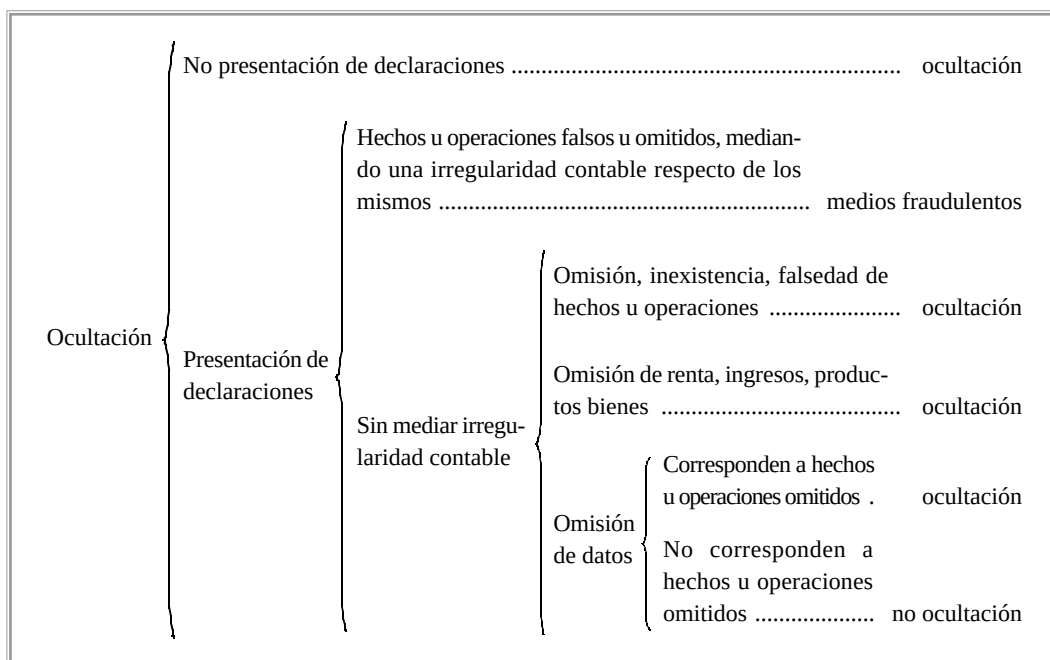
Este supuesto también puede ser resuelto en virtud de la calificación unitaria del artículo 184.1, prevaleciendo, en tal caso, la circunstancia calificadora de medios fraudulentos, por las razones que se expusieron anteriormente (1.1.1).

Puede ocurrir, finalmente, que la ocultación verse sobre hechos u operaciones correctamente contabilizados. En este caso no hay concurso de circunstancias calificadoras, y lo único a dilucidar es si la regularidad contable subsana la ocultación de datos en la declaración. Pues bien, a estos efectos, el artículo 20.1 del Real Decreto 1930/1998 estableció que no obstaba a la concurrencia de la ocultación «...*el que los datos omitidos figuran o no en contabilidad...*». Se estima que este criterio continúa siendo válido.

2.4. Esquema de la ocultación.

A la vista de lo expuesto, podemos formular el siguiente esquema relativo a la ocultación en cuanto circunstancia calificadora:

¹⁶ Para un análisis de las situaciones de concurrencia que pueden presentarse, véase Díez-OCHOA, J.M., *Ley General Tributaria (Ley 58/2003)*, CEF (2004). Pág. 774.



2.5. Determinación de la incidencia de la ocultación.

La existencia de la ocultación exige que «...la incidencia de la deuda derivada de la ocultación en relación con la base de la sanción sea superior al 10 por ciento...».

Ha de contemplarse este límite en relación con la calificación unitaria de la infracción. En efecto, una conducta tributaria alentada por la voluntariedad infractora podrá determinar una infracción leve, grave o muy grave, según que la misma configure o no circunstancias calificadoras, debido al carácter unitario de la infracción. Entonces, el legislador ha debido plantearse y responder a esta cuestión: ¿Basta una mínima ocultación para determinar la calificación de grave? Y la respuesta ha sido que no basta, que es necesario que la ocultación tenga una cierta importancia.

Respuesta que es prudente y sensata, pero que no hubiera sido necesaria si la calificación de la infracción no se hubiera realizado de manera unitaria. Pero, como ya advertimos anteriormente, el legislador probablemente vio en la calificación unitaria una forma de simplificar, de introducir sencillez en el sistema de infracciones y sanciones. Ahora acomete la solución del problema que deriva de la calificación unitaria. Y lo hace de la única manera posible: aplicando una franquicia, esto es, un límite por debajo del cual la ocultación no tiene relevancia.

En cierto modo esta franquicia también se aplicaba en relación con el artículo 82.1.d) de la Ley General Tributaria, según redacción de la Ley 25/1995, en la medida en que el artículo 20.3 del Real Decreto 1930/1998 establecía la aplicación de la agravante de ocultación a partir del momen-

to en que la deuda tributaria derivada de los datos ocultados excedía del 10 por ciento de la deuda tributaria. Tal franquicia no era, sin embargo, técnicamente necesaria. Podía, perfectamente, haberse prescindido de la misma. Por el contrario, en el sistema de calificación unitaria de la infracción, la franquicia o límite es una técnica imprescindible.

Existían, entre otras, a los efectos de determinar dicho límite o franquicia, las siguientes posibilidades: valor absoluto de la deuda tributaria imputable a la ocultación, valor relativo de la deuda tributaria imputable a la ocultación respecto de la deuda tributaria regularizada, valor relativo a la deuda tributaria imputable a la ocultación respecto de la deuda tributaria imputable a la infracción. La primera hubiera favorecido a los obligados tributarios de mayor capacidad económica. La segunda, siendo neutral en relación con la capacidad económica, hubiera puesto en pie de igualdad a todos los obligados tributarios que eluden sus obligaciones tributarias a través de la ocultación. La tercera, que ha sido la elegida por el legislador, también es neutral frente a la capacidad económica, pero no lo es frente a la composición las conductas infractoras complejas, según se comentará más adelante.

Pese a tal defecto de neutralidad, la fórmula elegida por el legislador es coherente con el objetivo perseguido: valorar la importancia de la ocultación a los efectos de calificar una conducta infractora, y por lo tanto la infracción, compleja de forma unitaria. Es la necesidad de reconducir lo complejo a lo unitario, esto es, la conducta infractora compleja a una infracción calificada unitariamente, lo que predetermina la fórmula que ha sido escogida por el legislador.

La fórmula puede expresarse de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Base de la sanción}}$$

Ambos términos de la razón son homogéneos. En el numerador, la parte de la deuda no declarada derivada de la conducta infractora e imputable a la ocultación; en el denominador la parte de la deuda no declarada derivada de la conducta infractora en su totalidad. El numerador y el denominador son expresión cuantitativa de la conducta infractora. El numerador, de aquella parte de la conducta infractora cualificada por ser determinante de la ocultación, y el denominador, de la conducta infractora en su conjunto.

Los artículos 191, 192 y 193 describen la base de la sanción (denominador), aunque no ofrecen reglas para calcularla. El artículo 184.2 no describe ni ofrece reglas del cálculo de la deuda derivada de la ocultación (numerador). Si nos atenemos a la descripción de la base de la sanción en los artículos mencionados, la fórmula adoptaría las siguientes expresiones por cada tipo de infracción:

$$\text{(Art. 191): } \frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Cuantía no ingresada en la autoliquidación como consecuencia de la comisión de la infracción}}$$

(Art. 192):	$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Cuantía de la liquidación cuando no se hubiere presentado declaración}}$
(Art. 192):	$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Cuantía que resulte de la adecuada liquidación del tributo y de la que hubiera procedido de acuerdo con los datos declarados}}$
(Art. 193):	$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Cantidad devuelta indebidamente como consecuencia de la comisión de la infracción}}$

Aunque en el numerador figure la deuda y en el denominador la cuantía, ambos términos son homogéneos porque la deuda tributaria es una cantidad a ingresar (artículo 58).

Para cuantificar numerador y denominador debe realizarse una operación puramente matemática que, en definitiva, consiste en extraer de la deuda tributaria no declarada dos porciones: la imputable a la ocultación (numerador) y la imputable a la infracción (denominador).

A tal efecto, refiriéndose a la deuda tributaria derivada de la ocultación, propone Eugenio SIMÓN ACOSTA que «...*Para su determinación se deberá efectuar el cálculo de la cuota que resulta de los datos que fueron correctamente declarados y compararla con la cuota realmente debida. La diferencia es la cuota derivada de la ocultación que, relacionada con la base de la sanción, nos permite determinar si concurre o no la circunstancia de ocultación de datos...*»¹⁷.

La forma en como debe realizarse la operación matemática propuesta por Eugenio SIMÓN ACOSTA parece descansar en la realización de dos liquidaciones, cuya diferencia permite identificar el término buscado. Tratándose de tributos complejos, como puede ser el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, ésta es la única forma de llegar a una determinación precisa.

La sencillez de cálculo y la exactitud están en la forma de cálculo propuesta por Eugenio SIMÓN ACOSTA. Sería muy provechoso que el futuro Reglamento sancionador acogiera el criterio del citado profesor, y no cayera en la tentación de deslizarse por sendas inciertas, buscando atajos basados en imaginativos repartos proporcionales de las magnitudes que integran la propuesta de regularización que fácilmente pueden conducir al error.

De acuerdo con lo expuesto, si interpretamos bien la citada forma de cálculo, para calcular la deuda tributaria derivada de la ocultación debería procederse de la siguiente forma:

¹⁷ *La nueva Ley General Tributaria*; obra colectiva dirigida por R. CALVO ORTEGA y coordinada por J.M. TEJERIZO LÓPEZ, pág. 741.

- Determinación de la deuda tributaria realmente debida o total. Esta deuda tributaria es la que resulta de la propuesta de regularización derivada, generalmente, del procedimiento de inspección tributaria, antes de practicar la deducción de lo ingresado al presentar la declaración.
- Determinación de la deuda tributaria resultante de los hechos correctamente declarados. Ésta es una deuda puramente teórica que no tiene por qué coincidir con la ingresada. Coincidiría si, respecto de los hechos declarados, ha sido aplicada correctamente la norma tributaria. Y no coincidiría si tal aplicación no ha sido correcta.
- Calcular la diferencia entre ambas cantidades: esa diferencia es la deuda tributaria derivada de la ocultación.

La forma de cálculo propuesta por Eugenio SIMÓN ACOSTA responde, en el fondo, a la teoría de los conjuntos: la diferencia entre el conjunto total y el conjunto no afectado por la ocultación es el conjunto afectado por la ocultación. Estos conjuntos son complejos porque contienen dos elementos: hechos y aplicación de la norma. Así, en el conjunto total están todos los hechos, declarados y no declarados, y la aplicación normativa es correcta; en el conjunto no afectado por la ocultación están sólo los hechos declarados y la aplicación normativa es correcta; y hay un tercer conjunto, que es absolutamente indiferente a estos efectos, que es el conjunto de los hechos declarados con aplicación normativa incorrecta. Pues bien, la diferencia entre los dos primeros conjuntos es el conjunto afectado por la ocultación.

Proponemos el siguiente esquema explicativo:

	Deuda
Hechos declarados + aplicación incorrecta de la norma (voluntariamente incorrecta en autoliquidación)	10
Hechos declarados + aplicación correcta de la norma	14
Hechos declarados + hechos ocultados + aplicación correcta de la norma en regularización	20
Deuda tributaria a ingresar (20 – 10)	10
Deuda tributaria imputable a la ocultación (20 – 14)	6
Deuda tributaria imputable a la aplicación incorrecta de la norma (14 – 10)	4
Deuda derivada de la ocultación : 6	
----- >10%, existe ocultación	
Cuantía no ingresada imputable a infracción (base de la sanción del art. 191): 10	

La misma técnica empleada para calcular el numerador ha de utilizarse para calcular el denominador. En efecto, el denominador no es sino aquella parte de la deuda tributaria no declarada imputable a la infracción, en tanto que el numerador es, como hemos visto, aquella parte de la deuda tri-

butaria no declarada imputable a la ocultación. Baste esta observación para dar por examinada la cuestión de la determinación del denominador, sin perjuicio de efectuar un examen más detenido en su momento. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 5**).

2.6. El error de salto.

La fórmula para determinar la incidencia de la ocultación que se desprende del artículo 184.2 pone de relieve el error de salto propio de todo límite. En efecto, hasta la relación 1/10, la infracción es leve, pero rebasada tal razón, la infracción es grave, unitariamente calificada.

El error de salto, unido a que la infracción grave puede llegar a sancionarse con multa de hasta el 100 por ciento, determina un intervalo de sanciones mayores a aquella que se sitúa en el límite a pesar de que las infracciones son menores. Esto sucederá en todos aquellos casos comprendidos en el intervalo 1/5 a 1/10, de la referida fórmula, bajo la hipótesis de que la infracción grave se sancione con multa pecuniaria del 100 por ciento.

La siguiente secuencia ayudará a comprender el referido efecto:

Deuda imputable a ocultación	Deuda imputable a infracción otra que ocultación	Deuda regularización no imputable a infracción	Proporción	Sanción
10	40	50	$\frac{10}{40 + 10} = \frac{1}{5}$	50 (10 + 40)/100%
10	50	40	$\frac{10}{50 + 10} = \frac{1}{6}$	60 (10 + 50)/100%
10	60	30	$\frac{10}{60 + 10} = \frac{1}{7}$	70 (10 + 60)/100%
10	70	20	$\frac{10}{70 + 10} = \frac{1}{8}$	80 (10 + 70)/100%
10	80	10	$\frac{10}{80 + 10} = \frac{1}{9}$	90 (10 + 80)/100%
10	90	0	$\frac{10}{90 + 10} = \frac{1}{10}$	100 (10 + 90)/50%

La secuencia precedente pone de relieve que, ante una misma cantidad a ingresar derivada de un procedimiento de inspección tributaria (100), la sanción es igual en el caso de menor base de cálculo de la infracción (caso primero) que en el caso de mayor base de cálculo de la infracción (caso último), en tanto que en los casos intermedios la sanción es siempre progresivamente mayor. Este efecto no se hubiera producido si la proporción se hubiera establecido respecto de la deuda tributaria regularizada, esto es, la cantidad a ingresar derivada del procedimiento de inspección tributaria.

El error de salto es algo bien conocido en el campo de los tipos de gravamen. A él se refería el artículo 56 de la Ley General Tributaria de 1963, y el artículo 55 de la Ley General Tributaria de 2003 también lo hace. Sin embargo, en el ámbito de las sanciones nunca ha sido regulado. Sin duda el legislador era consciente de este problema pero, probablemente para no introducir excesivas complejidades, no ha aplicado tal técnica al caso que nos ocupa. Nótese, por otra parte, que la existencia del error de salto está supeditada a que en la conducta infractora concurra la ocultación y la aplicación voluntaria irregular de la norma y a que los criterios de graduación operen de manera tal que el porcentaje de la sanción alcance el 100 por ciento. Probablemente no es fácil que concurran, de manera frecuente, tales circunstancias, y tal vez por ello el legislador haya declinado introducir una norma para evitar el error de salto, siempre de compleja aplicación y seguramente generadora de problemas adicionales.

Una vez más la sencillez en la aplicación de la norma ha primado sobre otras consideraciones. (Véase en **Anexo ejemplo n.º 6**).

ANEXO DE CASOS PRÁCTICOS

1. Calificación unitaria.

Base imponible declarada	800
Ocultación rentas contabilizadas	20
Aplicación negligente de la norma	80
Base imponible comprobada	900
Cuota íntegra comprobada (900/0,35)	315
Cuota autoliquidación (800/0,35)	280
Cuota a ingresar	35
Incidencia de la ocultación (20/0,35/35)	20%
Sanción (máxima) (35/100%)	35

Cálculo de la incidencia de la ocultación

$$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Base de la sanción}} = \frac{7}{35} > 10\%$$

Cálculo de la base de la sanción

Cuota realmente debida	315
Base imponible declarada	800
Base imponible parcial	800
Cuota no sancionable (800/0,35)	280
Base de la sanción (315-280)	35

Cálculo de la deuda derivada de la ocultación

Cuota realmente debida	315
Base imponible declarada	800
Aplicación negligente de la norma	80
Base imponible parcial	880
Cuota no afectada por ocultación (880/0,35)	308
Deuda derivada de la ocultación (315 – 308)	7

COMENTARIO: A pesar de que la mayor parte de la deuda regularizada es imputable a la aplicación negligente de la norma, la infracción es grave, pues concurre la circunstancia calificadora de la ocultación. No es obstáculo para apreciar la ocultación el que las rentas estén contabilizadas.

2. Calificación unitaria y concurrencia de circunstancias calificadoras.

Base imponible declarada	800
Ocultación rentas contabilizadas	20
Ocultación rentas no contabilizadas	80
Base imponible comprobada	900
Cuota íntegra (900/0,35)	315
Cuota autoliquidación (800/0,35)	280
Cuota a ingresar	35
Incidencia de la ocultación (20/0,35/35)	20%
Incidencia medios fraudulentos (80/0,35/35)	80%
Sanción (máxima) (35/150%)	52,5

Cálculo de la incidencia de la ocultación

$$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Base de la sanción}} = \frac{7}{35} > 10\%$$

Cálculo de la base de la sanción

Cuota realmente debida	315
Base imponible declarada	800
Base imponible parcial	800
Cuota no sancionable (800/0,35)	280
Base de la sanción (315 – 280)	35

Cálculo de la deuda derivada de la ocultación

Cuota realmente debida:.....	315
Base imponible declarada	800
Aplicación negligente de la norma	80
Base imponible parcial	880
Cuota no afectada por ocultación (880/0,35)	308
Deuda derivada de la ocultación (315 – 308)	7

Cálculo de la incidencia de los medios fraudulentos

$$\frac{\text{Deuda derivada de los medios fraudulentos}}{\text{Base de la sanción}} = \frac{28}{35} > 50\%$$

Cálculo de la deuda derivada de los medios fraudulentos

Cuota realmente debida	315
Base imponible declarada	800
Ocultación rentas contabilizadas	20
Base imponible parcial	820
Cuota no afectada por medios fraudulentos (820/0,35)	287
Deuda derivada de los medios fraudulentos (315 – 287)	28

COMENTARIO: La infracción es muy grave, porque prevalecen los medios fraudulentos sobre la ocultación.

3. Ocultación de rentas mediante irregularidad contable.

Base imponible declarada	800
Ocultación rentas en declaración y contabilidad	60
Aplicación negligente de la norma	40
Base imponible comprobada	900

Cuota íntegra	315
Cuota autoliquidación	280
Cuota a ingresar	35
Incidencia de la ocultación	—
Incidencia medios fraudulentos (60/0,35/35)	60%
Sanción (máxima) (35/150%)	52,5

COMENTARIO: La ocultación de rentas en contabilidad se traduce en una omisión de rentas en la declaración. Sólo se presenta la circunstancia calificadora de medios fraudulentos. En este ejemplo, para calcular las incidencias de los medios fraudulentos no hemos aplicado la fórmula propuesta por E. SIMÓN ACOSTA, sino que directamente hemos aplicado el tipo de gravamen sobre el aumento de base imponible correspondiente a la renta omitida en contabilidad. La fórmula de E. SIMÓN ACOSTA llegaría a la misma cifra. Podemos operar, en este caso, prescindiendo de la fórmula porque la regularización es simple: sólo contiene incrementos. Pero cuando la regularización sea compleja sólo la fórmula mencionada da un resultado satisfactorio.

4. Aplicación de la infracción del artículo 199, mediando ocultación de datos.

Base imponible declarada	800
Ocultación rentas contabilizadas	20
Aplicación negligente de la norma	80
Revalorización voluntaria incluida en el resultado contable	(100)
Base imponible comprobada	800
Cuota íntegra (800/0,35)	28
Cuota autoliquidación (800/0,35)	28
Cuota a ingresar	0

COMENTARIO: La declaración presentada es inexacta, precisamente a causa de la ocultación de rentas. La ocultación no se aplica como circunstancia cualificadora, por no haberse producido ninguna de las infracciones en las que surte efecto, ya que la minoración de la base imponible declarada en el importe de una revalorización voluntaria determina que no se haya producido un dejar de ingresar. Por tanto se ha producido la infracción del artículo 199.

5. Determinación de la incidencia de la ocultación en supuestos complejos.

Liquidación:

Base imponible declarada	100
Ocultación de rentas contabilizadas	12
Aplicación negligente de la norma	28
Aplicación incorrecta no negligente de la norma (aumentos)	40
Aplicación incorrecta de la norma (disminuciones)	(30)

Base imponible comprobada	150
Cuota íntegra comprobada (150/0,35)	52,5
Cuota autoliquidación (100/0,35)	35
Cuota a ingresar	17,5
Sanción máxima (14/100%)	14

Cálculo de la incidencia de la ocultación:

$$\frac{\text{Deuda derivada de la ocultación}}{\text{Base de la sanción}} = \frac{4,2}{14} > 10\%; \text{ existe ocultación}$$

Cálculo de la base de la sanción:

Cuota realmente debida	52,5
Base imponible declarada	100
Aplicación incorrecta no negligente de la norma	40
Aplicación incorrecta de la norma	(30)
Base imponible parcial	110
Cuota no sancionable (110/0,35)	38,5
Base de la sanción (52,5 – 38,5)	14

Cálculo de la deuda derivada de la ocultación:

Cuota realmente debida	52,5
Base imponible declarada	100
Aplicación negligente de la norma	28
Aplicación incorrecta no negligente de la norma	40
Aplicación incorrecta de la norma	(30)
Base imponible parcial	138
Cuota no afectada por la ocultación (138/0,35)	48,30
Deuda derivada de la ocultación (52,5 – 48,3)	4,2

COMENTARIO: En este ejemplo se aplica la fórmula que parece deducirse de los comentarios de Eugenio SIMÓN ACOSTA, esto es, para determinar la deuda derivada de la ocultación se resta de la cuota realmente debida (52,5) el importe de la cuota no imputable a la ocultación (48,3), siendo la diferencia, lógicamente, la cuota imputable a la ocultación (4,2). Para calcular la cuota no imputable a la ocultación se toman todos los hechos y circunstancias ajenos a la ocultación: la base imponible declarada (100), el aumento derivado de la aplicación no negligente de la norma pero incorrecta (40), y la disminución que, obviamente, responde a un error en la declaración formulada por el contribuyente (30, negativo).

La misma técnica se sigue para determinar la base de cálculo de la sanción, es decir, se resta de la cuota realmente debida (52,5) el importe de la cuota no imputable a infracción o cuota no sancionable (38,5), siendo la diferencia, lógicamente, la cuota sancionable o base de la sanción (14).

Para calcular la cuota no imputable a la infracción o cuota no sancionable se toman todos los hechos y circunstancias ajenos a la infracción: la base imponible declarada (100), el aumento derivado de la aplicación no negligente de la norma pero incorrecta (40), y la disminución que, obviamente, responde a un error en la declaración formulada por el contribuyente (30, negativo).

6. Efectos de la ampliación de la infracción no cualificada sobre la ocultación en cuanto circunstancia calificadora.

Supuesto 1:

Base imponible declarada	100
Ocultación de renta contabilizada	10
Aplicación negligente de la norma	70
Aplicación incorrecta no negligente de la norma	20
Base imponible comprobada	200
Cuota íntegra	70
Cuota autoliquidación	35
Cuota a ingresar	35
Base de la sanción $[(10 + 70)/0,35]$	28
Ocultación (existe) $[(10/0,35)/(70+10)/0,35]$	12,5%
Sanción (máxima) $(28/100\%)$	28

Supuesto 2:

Base imponible declarada	100
Ocultación de renta contabilizada	10
Aplicación negligente de la norma	90
Base imponible comprobada	200
Cuota íntegra	70
Cuota autoliquidación	35
Cuota a ingresar	35
Base de la sanción	35
Ocultación (no existe) $[(10/0,35)/(90 + 10)/0,35]$	10%
Sanción (máxima) $(35/50\%)$	17,5

COMENTARIO: El crecimiento de la base de la sanción en el segundo supuesto respecto del primero determina la desaparición de la ocultación. Esto propicia que, a mayor base de infracción, menor sanción, siendo igual el valor absoluto de la cuota ocultada. Ese es el efecto del error de salto. También en este ejemplo hemos calculado la incidencia derivada de la ocultación de manera directa, en vez de hacerlo a través de la fórmula propuesta por E. SIMÓN ACOSTA, debido a que la liquidación no es compleja.

TRIBUTACIÓN	UN PRIMER ACERCAMIENTO AL CONSEJO PARA LA DEFENSA DEL CONTRIBUYENTE	Núm. 62/2004
-------------	---	-----------------



JAVIER MARTÍN FERNÁNDEZ

*Profesor Titular de Derecho Financiero y Tributario.
Universidad Complutense de Madrid
Socio Director de F&J Martín Abogados*

Extracto:

EN el presente artículo el autor realiza una visión muy sucinta de este órgano, que constituye un auténtico puente de unión entre la Administración tributaria del Estado y los distintos obligados tributarios. Esto último ha hecho que muchas Comunidades Autónomas y Entes locales se hayan dotado de instrumentos similares.

Sumario:

1. ¿Qué es el Consejo para la Defensa del Contribuyente?
2. ¿Qué derechos de los obligados tributarios son los que tutela el Consejo?
3. Funciones del Consejo.
4. Estructura y composición del Consejo.
 - 4.1. El Pleno.
 - 4.2. El Presidente.
 - 4.3. El Secretario.
 - 4.4. La Comisión permanente.
 - 4.5. La unidad operativa.
5. Las quejas y sugerencias ante el Consejo para la Defensa del Contribuyente.
 - 5.1. ¿Qué se entiende por quejas y sugerencias?
 - 5.2. Procedimiento para la presentación, tramitación y resolución de las quejas y sugerencias.
 - 5.2.1. Legitimación, forma y lugar para la presentación de las quejas y sugerencias.
 - 5.2.2. Supuestos y procedimiento de inadmisión.
 - 5.2.3. Acumulación.
 - 5.2.4. Tramitación de las quejas.
 - 5.2.5. Tramitación de las sugerencias.

1. ¿QUÉ ES EL CONSEJO PARA LA DEFENSA DEL CONTRIBUYENTE?

A pesar del tiempo transcurrido desde su creación cabe afirmar que el Consejo para la Defensa del Contribuyente sigue siendo un gran desconocido entre los órganos que conforman la estructura de nuestra Administración tributaria. A ello no obsta, sin embargo, que se haya revelado como un instrumento útil para reducir la conflictividad en materia tributaria, dado el alto número de quejas y sugerencias resueltas hasta la fecha por la institución. Sin embargo, las mismas responden, en nuestra opinión, a un lógico mecanismo de reacción del ciudadano ante determinadas actuaciones administrativas, más que al conocimiento del Consejo como un efectivo instrumento para la defensa de sus intereses.

En este trabajo vamos a realizar una visión muy sucinta de este órgano, que, si analizamos sus Memorias, constituye un auténtico puente de unión entre la Administración tributaria del Estado y los distintos obligados tributarios. Esto último ha hecho que muchas Comunidades Autónomas y Entes locales se hayan dotado de instrumentos similares. Así, la Exposición de Motivos de la Ley 1/1998, de 26 de febrero, de Derechos y Garantías de los Contribuyentes, reconoció que tanto la propia Ley como el Consejo pretenden *«mejorar sustancialmente la posición jurídica del contribuyente en aras a lograr el anhelado equilibrio en las relaciones de la Administración con los administrados y de reforzar la seguridad jurídica en el marco tributario»*.

En esta materia debe resaltarse, en estos momentos, el deseo expreso del legislador de atribuir carta de naturaleza y potenciar la presencia e intervención de este órgano consultivo. Así, el artículo 34.2 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (en adelante, LGT/2003) proclama, solemnemente, que *«integrado en el Ministerio de Hacienda, el Consejo para la Defensa del Contribuyente velará por la efectividad de los derechos de los obligados tributarios, atenderá las quejas que se produzcan por la aplicación del sistema tributario que realizan los órganos del Estado y efectuará las sugerencias y propuestas pertinentes, en la forma y con los efectos que reglamentariamente se determinen»*. En esta misma línea, su artículo 243.2 prevé la integración del Presidente del Consejo en la Sala Especial que debe resolver los recursos extraordinarios para la unificación de doctrina, tal y como veremos más adelante. Asimismo, es previsible que este reconocimiento expreso a nivel legislativo del papel esencial que está llamado a cumplir el Consejo acelere el proceso, ya iniciado, de implantación de órganos similares en los ámbitos autonómico y local. Sobre todo si tenemos en cuenta que la LGT/2003 tiene una vocación de aplicación generalizada a todas las Administraciones territoriales, según proclama su artículo 1.

El Consejo, adscrito al Secretario de Estado de Economía y Hacienda, se creó por el Real Decreto 2458/1996, de 2 de diciembre. Esta disposición ha sido desarrollada por la Resolución de 14 de febrero de 1997, de la anterior Secretaría de Estado de Hacienda, por la que se establece el procedimiento para la formulación, tramitación y contestación de las quejas, reclamaciones y sugerencias ante el Consejo y por la Instrucción de igual fecha y órgano, sobre establecimiento y funcionamiento de su unidad operativa. Estas disposiciones se encuentran en vigor en la actualidad hasta que un nuevo reglamento desarrolle las previsiones del artículo 34.2 de la LGT/2003.

El Consejo tiene naturaleza consultiva, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 2458/1996, si bien, tal y como afirma la Exposición de Motivos de esta disposición, *«se le atribuye la máxima autonomía e independencia para el conocimiento y resolución de los asuntos que se le encomiendan»*. De este modo es el encargado *«de canalizar todas las posibles quejas, reclamaciones o propuestas de los ciudadanos, así como de asesorar a la Secretaría de Estado de Hacienda –en la actualidad de Economía y Hacienda– en todas las cuestiones concernientes a la mejor protección y defensa de los contribuyentes en sus relaciones con la Administración Tributaria del Estado»*.

El Real Decreto 2458/1996 supone la adaptación al ámbito tributario de las previsiones contenidas, a nivel general, en el Real Decreto 208/1996, de 9 de febrero, por el que se regulan los Servicios de Información Administrativa y Atención al Ciudadano. Dicha adaptación ha tenido muy en cuenta el artículo 96.3 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria (en adelante, LGT/1963), que contempla –al igual que el art. 85 de la LGT/2003– el deber de la Administración tributaria de prestar a los contribuyentes la necesaria asistencia e información acerca de sus derechos y obligaciones.

Por tanto, el Consejo aparece como garante de tales derechos y se configura como un órgano colegiado, donde tienen cabida todos los sectores relacionados con el ámbito tributario, con el fin de garantizar un mayor acercamiento de la Administración a los ciudadanos. El conocimiento del mundo de la aplicación de los tributos le permite detectar sus defectos, pudiendo contribuir, decisi- vamente, a alertar sobre su existencia y sobre el modo de corregirlos.

2. ¿QUÉ DERECHOS DE LOS OBLIGADOS TRIBUTARIOS SON LOS QUE TUTELA EL CONSEJO?

De los derechos, por cuya efectividad ha de velar el Consejo, se ocupa el artículo 34 de la LGT/2003, que enumera, entre otros, los siguientes:

- a) Derecho a ser informado y asistido por la Administración tributaria sobre el ejercicio de sus derechos y el cumplimiento de sus obligaciones tributarias.
- b) Derecho a obtener las devoluciones derivadas de la normativa de cada tributo y las devoluciones de ingresos indebidos que procedan, con abono del interés de demora, sin necesidad de efectuar requerimiento al efecto.

- c) Derecho a ser reembolsado del coste de los avales y otras garantías aportados para suspender la ejecución de un acto o para aplazar o fraccionar el pago de una deuda, si dicho acto o deuda es declarado total o parcialmente improcedente por sentencia o resolución administrativa firme, con abono del interés legal sin necesidad de efectuar requerimiento al efecto, así como a la reducción proporcional de la garantía aportada en los supuestos de estimación parcial del recurso o de la reclamación interpuesta.
- d) Derecho a utilizar las lenguas oficiales en el territorio de su Comunidad Autónoma, de acuerdo con lo previsto en el ordenamiento jurídico.
- e) Derecho a conocer el estado de tramitación de los procedimientos en los que sea parte.
- f) Derecho a conocer la identidad de las autoridades y personal al servicio de la Administración tributaria bajo cuya responsabilidad se tramitan las actuaciones y procedimientos tributarios en los que tenga la condición de interesado.
- g) Derecho a solicitar certificación y copia de las declaraciones por él presentadas, así como derecho a obtener copia sellada de los documentos presentados ante la Administración, siempre que la aporten junto a los originales para su cotejo, y derecho a la devolución de los originales de dichos documentos, en el caso de que no deban obrar en el expediente.
- h) Derecho a no aportar aquellos documentos ya presentados por ellos mismos y que se encuentren en poder de la Administración actuante, siempre que el obligado tributario indique el día y procedimiento en el que los presentó.
- i) Derecho, en los términos legalmente previstos, al carácter reservado de los datos, informes o antecedentes obtenidos por la Administración tributaria, que sólo podrán ser utilizados para la aplicación de los tributos o recursos cuya gestión tenga encomendada y para la imposición de sanciones, sin que puedan ser cedidos o comunicados a terceros, salvo en los supuestos previstos en las leyes.
- j) Derecho a ser tratado con el debido respeto y consideración por el personal al servicio de la Administración tributaria.
- k) Derecho a que las actuaciones de esta última que requieran su intervención se lleven a cabo en la forma que le resulte menos gravosa, siempre que ello no perjudique el cumplimiento de sus obligaciones tributarias.
- l) Derecho a formular alegaciones y a aportar documentos que serán tenidos en cuenta por los órganos competentes al redactar la correspondiente propuesta de resolución.
- m) Derecho a ser oído en el trámite de audiencia.
- n) Derecho a ser informado de los valores de los bienes inmuebles que vayan a ser objeto de adquisición o transmisión.
- ñ) Derecho a ser informado, al inicio de las actuaciones de comprobación o inspección sobre la naturaleza y alcance de las mismas, así como de sus derechos y obligaciones en el curso de tales actuaciones y a que las mismas se desarrollen en los plazos previstos en la LGT/2003.

- o) Derecho al reconocimiento de los beneficios o regímenes fiscales que resulten aplicables.
- p) Derecho a formular quejas y sugerencias en relación con el funcionamiento de la Administración tributaria.
- q) Derecho a que sus manifestaciones con relevancia tributaria se recojan en las diligencias extendidas en los procedimientos tributarios.
- r) Derecho a presentar ante la Administración tributaria la documentación que estime conveniente y que pueda ser relevante para la resolución del procedimiento tributario que se esté desarrollando.
- s) Derecho a obtener copia, a su costa, de los documentos que integren el expediente administrativo en el trámite de puesta de manifiesto del mismo. Este derecho podrá ejercitarse en cualquier momento en el procedimiento de apremio.

3. FUNCIONES DEL CONSEJO

Las funciones del Consejo las enumera el artículo 2 del Real Decreto 2458/1996:

- a) Recibir, a través de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda, las quejas, reclamaciones y sugerencias de los ciudadanos, relacionados, directa o indirectamente, con los procedimientos administrativos de naturaleza tributaria, por las tardanzas, desatenciones o por cualquier otro tipo de actuación que se observe en el funcionamiento de las distintas dependencias y unidades de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, así como de los demás órganos y unidades administrativas que conforman la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda.
- b) Recabar la información necesaria acerca de las quejas o reclamaciones interpuestas, al efecto de verificar y constatar su real trascendencia y, posteriormente, realizar las correspondientes sugerencias para la adopción de las medidas que fueren pertinentes.
- c) Recibir las iniciativas o sugerencias formuladas por los ciudadanos para mejorar la calidad de los servicios, incrementar el rendimiento o el ahorro del gasto público, simplificar trámites administrativos o estudiar la supresión de aquellos que pudieran resultar innecesarios, así como, con carácter general, para cualquier otra medida que suponga un mayor grado de satisfacción de la sociedad en sus relaciones con la Administración Tributaria y para la consecución de los fines asignados a la misma.
- d) Asistir a los ciudadanos previa solicitud de éstos, en el ejercicio del derecho de petición, reconocido en los artículos 29.1 y 77.1 de la Constitución, en el ámbito tributario, ya sea directamente o a través de su unidad operativa.
- e) Elaborar propuestas e informes, por propia iniciativa, en relación con la función genérica de defensa del contribuyente en los ámbitos de regulación y aplicación de los tributos.

- f) Elaborar una Memoria anual, en la que quede reflejado el resumen de sus actuaciones a lo largo del ejercicio, sugiriendo las medidas procedimentales o normativas que se consideren convenientes para evitar la reiteración fundada de quejas o reclamaciones por parte de los contribuyentes (las Memorias de los ejercicios 1997 a 2001 pueden consultarse en www.minhac.es). Tales Memorias suelen contener la exposición de las normas reguladoras (que se acompañan como anexo); la actividad realizada por el Consejo durante el ejercicio; miembros del Pleno y de la Comisión permanente; organización, estructura y miembros de la unidad operativa; gestión de expedientes; objeto de las quejas, reclamaciones y sugerencias; relación y contenido de las propuestas aprobadas; un estudio sobre un tema que haya motivado una especial atención del Consejo y el detalle de las relaciones mantenidas con colectivos profesionales relacionados con el ámbito tributario. A las Memorias se adjunta un Informe de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda sobre las propuestas efectuadas por el Consejo.
- g) Asesorar, a solicitud del Secretario de Estado de Economía y Hacienda, sobre la resolución de aquellas reclamaciones, quejas y sugerencias formuladas por los ciudadanos.
- h) Proponer al Secretario de Estado de Economía y Hacienda, a través del Presidente del Consejo, las modificaciones normativas o procedimentales que se consideren pertinentes para la mejor defensa de los derechos de los ciudadanos.
- i) Conocer las advertencias, recomendaciones y sugerencias hechas por el Defensor del Pueblo a la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda, para su conocimiento y efectos oportunos.

4. ESTRUCTURA Y COMPOSICIÓN DEL CONSEJO

4.1. El Pleno.

El Pleno del Consejo para la Defensa del Contribuyente lo forman dieciséis vocales, nombrados por el Ministro de Economía y Hacienda mediante la correspondiente Orden Ministerial, de la forma siguiente (art. 4.1 del RD 2458/1996):

- a) Ocho representantes de sectores profesionales relacionados con el ámbito tributario y de la sociedad en general (asesores fiscales, profesores de Universidad, etc.).
- b) Tres representantes de los Departamentos y Servicios de la Agencia Estatal de Administración Tributaria propuestos por el Secretario de Estado de Economía y Hacienda, oído el Director general de la misma.
- c) El Director del Servicio de Auditoría Interna de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.
- d) Un representante de cada uno de los siguientes Centros directivos, propuestos por el Secretario de Estado de Economía y Hacienda, oídos sus Directores: Direcciones Generales de Tributos; Financiación Territorial y Catastro.

- e) Un representante de los Tribunales Económico-Administrativos, propuesto por el Secretario de Estado de Economía y Hacienda, oído el Presidente del Tribunal Económico-Administrativo Central.

Las funciones del Pleno se corresponden, básicamente, con las del Consejo. Todos sus vocales tienen las mismas obligaciones y responsabilidades de sigilo y secreto que la legislación vigente contempla respecto de los funcionarios integrados en la Agencia Estatal de Administración Tributaria (art. 4.2 del RD 2458/1996).

También les resulta de aplicación, tal y como dispone expresamente el artículo 4.5 del Real Decreto 2458/1996, el régimen de abstención y recusación previsto en el Capítulo III del Título II de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común (en adelante, LRJ-PAC).

4.2. El Presidente.

El Presidente del Consejo para la Defensa del Contribuyente ha de ser una persona de reconocido prestigio en el ámbito tributario con, al menos, 10 años de experiencia profesional. Es nombrado por el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta del Consejo, de entre sus miembros, por un plazo de cuatro años. Ostenta la representación del mismo y es el órgano de relación con la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda, la Agencia Estatal de Administración Tributaria y los demás organismos públicos y privados. El primer Presidente fue el profesor Javier LASARTE ÁLVAREZ, Catedrático de Derecho Financiero y Tributario de la Universidad Pablo de Olavide de Sevilla. En la actualidad ocupa el cargo el profesor José Juan FERREIRO LAPATZA, Catedrático de la misma disciplina en la Universidad Central de Barcelona.

El Presidente actúa con independencia respecto de cualquier otro órgano administrativo y con total autonomía en cuanto a los criterios y directrices a aplicar en el ejercicio de sus funciones, de forma que debe poner en conocimiento inmediato del Secretario de Estado de Economía y Hacienda cualquier actuación que las menoscabe (art. 5 del RD 2458/1996).

El artículo 243 de la LGT/2003 ha ampliado sus funciones integrándolo dentro de la Sala Especial para la Unificación de Doctrina, que ha de resolver el recurso extraordinario formulado con dicha finalidad. De conformidad con este precepto, contra las resoluciones en materia tributaria dictadas por el Tribunal Económico-Administrativo Central puede interponer el Director General de Tributos recurso extraordinario para la unificación de doctrina, cuando esté en desacuerdo con su contenido.

Es competente para resolver este recurso dicha Sala Especial, que estará compuesta por el Presidente del Tribunal Económico-Administrativo Central, que la presidirá, tres vocales de dicho Tribunal, el Director General de Tributos, el Director General de la Agencia Estatal de Administración

Tributaria, el Director General o el Director del Departamento de la Agencia Estatal de Administración Tributaria del que dependa funcionalmente el órgano que hubiera dictado el acto a que se refiere la resolución objeto del recurso y el Presidente del Consejo para la Defensa del Contribuyente.

La resolución que se dicte ha de adoptarse por decisión mayoritaria de los integrantes de la Sala Especial. En caso de empate, el Presidente tendrá siempre voto de calidad. Aquélla deberá dictarse en el plazo de seis meses y respetará la situación jurídica particular derivada de la resolución recurrida, estableciendo la doctrina aplicable, que será vinculante para los Tribunales Económico-Administrativos y para el resto de la Administración tributaria.

4.3. El Secretario.

Actúa de Secretario la persona que el Consejo designe de entre sus miembros. Hasta el momento este puesto ha recaído en el Abogado del Estado Jefe de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda.

4.4. La Comisión permanente.

La Comisión permanente la preside el Presidente y está formada por tres miembros, designados por el mismo, de entre los vocales que tengan la condición de funcionarios públicos en activo y por el Secretario del Consejo, que, asimismo, ejercerá las funciones de Secretario de dicha Comisión. Entre sus funciones se encuentran las de decidir la tramitación y distribución de las quejas y sugerencias; proponer al Presidente el orden del día de las sesiones del Pleno y sus fechas de celebración, así como preparar la documentación e informes precisos sobre los temas a tratar en el mismo; elaborar el proyecto de Memoria anual; recibir información sobre los expedientes resueltos por los servicios responsables; etc.

4.5. La unidad operativa.

La Agencia Estatal de Administración Tributaria tiene adscrita al Consejo una unidad operativa que, coordinada por el Director del Servicio de Auditoría Interna, actúa bajo la superior dirección del Presidente, prestándole apoyo técnico en el desempeño de sus actividades. La unidad operativa la integran tres unidades de tramitación de las quejas y sugerencias. Dos de ellas son regionales, con sedes en Madrid y Barcelona y, por tanto, con un ámbito de actuación limitado, que conocen, normalmente, de las quejas presentadas que le son remitidas por las unidades receptoras. La tercera es la unidad central.

Dos tipos de funciones tiene asignadas la unidad operativa (art. 6 del RD 2458/1996). De un lado, las de comunicación, por orden del Presidente del Consejo, con los órganos y unidades de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda y de la Agencia Estatal de Administración Tributaria,

en la tramitación de los asuntos, así como el soporte administrativo y técnico de la misma. De otro, la elaboración de los informes y estudios, particulares o generales, y proyectos que le encomiende el Presidente del Consejo.

Los funcionarios dependientes de la unidad operativa han de abstenerse de cualquier comunicación, manifestación o comentario relativo a las quejas o sugerencias recibidas, con las únicas excepciones que deriven de la estricta aplicación del procedimiento para su tramitación o de las consultas que les formulen los superiores jerárquicos funcionales de la propia unidad (norma quinta de la Resolución de febrero de 1997).

Cuando no pudieran ser subsanadas por medios ordinarios, la unidad operativa pondrá en conocimiento del Presidente las incidencias que comporten resistencia, negativa u obstrucción al normal ejercicio de sus funciones (norma segunda de la Instrucción de 14 de febrero de 1997).

5. LAS QUEJAS Y SUGERENCIAS ANTE EL CONSEJO PARA LA DEFENSA DEL CONTRIBUYENTE

5.1. ¿Qué se entiende por quejas y sugerencias?

El artículo 35 de la LGT/2003 enumera, entre otros, los siguientes obligados tributarios: contribuyentes; sustitutos; retenedores; obligados a realizar pagos fraccionados, a practicar ingresos a cuenta, a repercutir, a soportar la repercusión, retención y los ingresos a cuenta; los sucesores; los beneficiarios de supuestos de exención, devolución o bonificaciones tributarias, cuando no tengan la consideración de sujetos pasivos (contribuyentes y sustitutos); así como aquellos a los que la normativa tributaria impone el cumplimiento de obligaciones tributarias formales.

Pues bien, a todos ellos los artículos 34.1.p) de la LGT/2003 y 3 del Real Decreto 2458/1996 les reconocen, como no podía ser de otro modo, el derecho a formular reclamaciones, quejas, iniciativas y sugerencias ante la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda, en relación con el funcionamiento de las distintas dependencias y unidades administrativas de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, así como de los demás órganos y unidades que dependen de la primera (Direcciones Generales de Tributos, Financiación Territorial y Catastro, así como los Tribunales Económico-Administrativos). Esta última las trasladará para su resolución al Consejo para la Defensa del Contribuyente.

Por su parte, la Resolución de 14 de febrero de 1997 define lo que debemos considerar por reclamaciones, quejas, iniciativas y sugerencias, reduciéndolas a dos categorías. De un lado, considera «quejas» las *«quejas y reclamaciones mencionadas en el artículo 2.a) del Real Decreto 2458/1996, ... presentadas en relación, directa o indirecta, con los procedimientos administrativos de naturaleza tributaria, por las tardanzas, desatenciones o por cualquier otro tipo de actuación que se obser-*

ve en el funcionamiento de las distintas dependencias y unidades de la Agencia Estatal de Administración Tributaria así como de los demás órganos y unidades administrativas que conforman la» Secretaría de Estado de Economía y Hacienda [letra m) de la norma primera].

De otro, «sugerencias» son las «iniciativas o sugerencias mencionadas en el artículo 2.a) del Real Decreto 2458/1996, ... esto es, las formuladas para mejorar la calidad de los servicios, incrementar el rendimiento o el ahorro del gasto público, simplificar trámites administrativos o estudiar la supresión de aquellos que pudieran resultar innecesarios, así como, con carácter general, para cualquier otra medida que suponga un mayor grado de satisfacción de la sociedad en sus relaciones con la Administración tributaria y para la consecución de los fines asignados a la misma» [letra n) de la norma primera].

Todas las quejas o sugerencias presentadas ante cualquier servicio o autoridad de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda, sea cual fuere el medio o procedimiento de presentación, se consideran que lo son para su tramitación ante el Consejo, salvo que el interesado se acoja, de forma expresa, a otro procedimiento regulado por las leyes.

Las quejas y sugerencias ante el Consejo carecen de la consideración de recurso administrativo y su interposición no paraliza o interrumpe los plazos establecidos en la legislación vigente para la tramitación y resolución de los correspondientes procedimientos. Tampoco condicionan, en modo alguno, el ejercicio de las restantes acciones o derechos que, de conformidad con la normativa reguladora de cada procedimiento, puedan ejercitar los que figuren en él como interesados.

Las contestaciones emanadas de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda y del Consejo para la Defensa del Contribuyente no son susceptibles de recurso (art. 3 del RD 2458/1996).

5.2. Procedimiento para la presentación, tramitación y resolución de las quejas y sugerencias.

5.2.1. Legitimación, forma y lugar para la presentación de las quejas y sugerencias.

Las quejas pueden presentarse, personalmente o mediante representación, por todas las personas físicas o jurídicas con capacidad de obrar conforme a derecho, españolas o extranjeras, que estén debidamente identificadas, siempre que se refieran a procedimientos administrativos de naturaleza tributaria de la competencia de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda o a la actuación de los servicios dependientes de la misma, con los que aquéllas estuvieren relacionadas directa o indirectamente. Esas mismas personas pueden presentar sugerencias, tengan o no relación con las cuestiones a que aquéllas se refieran, aunque se hicieran de forma anónima.

Las quejas y sugerencias pueden ser presentadas, a elección del interesado:

- Cumplimentándolas personalmente ante una unidad receptora de las existentes en todas las oficinas dependientes de la Secretaría de Estado de Economía y Hacienda. Estas unidades no dependen jerárquicamente del Consejo aunque sí funcionalmente a estos efectos.

- Remitiéndolas por correo, fax u otro sistema de transmisión, a las unidades receptoras habilitadas para esta forma de recepción de los impresos o modelos establecidos para la formulación de las quejas y sugerencias disponibles en todas las oficinas.

Los interesados pueden acompañar a las quejas y sugerencias la documentación que consideren oportuna, así como formularlas en cualquiera de los idiomas oficiales de la Comunidad Autónoma donde se presenten y solicitar que los documentos relativos al procedimiento que se les dirija vengan redactados en igual idioma o acompañados de traducciones autorizadas.

Las unidades receptoras deben acusar recibo de todas las quejas y sugerencias mediante entrega al interesado de la copia de la correspondiente inscripción en el libro de quejas y sugerencias, o mediante su envío por correo cuando se hubieren presentado por procedimiento distinto a la personación en la correspondiente oficina (normas sexta, séptima y novena de la Resolución de 14 de febrero de 1997).

Cuando la queja o sugerencia se presenten por el propio interesado, las unidades receptoras le auxiliarán para cumplimentar la hoja de inscripción, realizando un sucinto examen de la documentación presentada. En el caso de observar alguna anomalía en la presentación, lo manifestarán verbalmente al interesado, por si éste desea subsanarla en el mismo acto. Tales unidades no podrán rechazar la presentación e inscripción de las quejas y sugerencias en ningún caso, aunque harán constar en nota adjunta las manifestaciones realizadas a los interesados. Además, y salvo en el caso de omisiones sustanciales en la presentación, se abstendrán de efectuar cualquier indicación o valoración que pudiera influir en la intención de estos últimos o comprometer el sentido de la resolución del asunto (apartados 1 a 4 de la norma cuarta de la Instrucción de 14 de febrero de 1997).

Respecto del modo en que pueden formalizarse las quejas y sugerencias, rige el principio antiinformatista. El interesado podrá utilizar el formato que, a estos efectos, suministra el Ministerio de Economía y Hacienda (puede consultarse en www.minhac.es) o el que estime oportuno. Las mismas deben contener, además de los datos de identificación de quien las formule, una relación de los hechos que las motivan y, de considerarlo necesario, los motivos por los que se consideran vulnerados sus derechos.

5.2.2. Supuestos y procedimiento de inadmisión.

Una queja o sugerencia puede rechazarse cuando se produzcan las siguientes circunstancias (norma décima de la Resolución de 14 de febrero de 1997):

- Se omitan datos esenciales para su tramitación, no subsanables mediante la información obrante en los Servicios Centrales o Territoriales, incluidos los supuestos en los que no quede constancia de la materia objeto de queja o no se concreten las sugerencias realizadas.
- Se pretenda, a través de la presentación de la queja o sugerencia, la tramitación de recursos o acciones distintas a las que son competencia del Consejo, así como las denuncias previstas en el artículo 114 de la LGT/2003, sin perjuicio del traslado de los escritos a los servicios competentes.

- Se articulen como quejas las peticiones de información sobre los procedimientos de devolución tributaria u otros sujetos a plazos específicos, formuladas antes de la finalización de los expresados plazos.
- Se formulen quejas o sugerencias que reiteren otras anteriores ya resueltas.

La inadmisión debe ser puesta de manifiesto al interesado en escrito motivado, dándole un plazo de diez días para la subsanación, en su caso, de los defectos o carencias observadas, tras lo cual se le comunicará la decisión final adoptada. Todos los acuerdos de inadmisión serán comunicados a la Comisión permanente del Consejo, que podrá revisarlos.

5.2.3. Acumulación.

Las unidades de tramitación pueden acordar la acumulación de expedientes, para su tramitación conjunta, en los siguientes casos (norma duodécima de la Resolución de 14 de febrero de 1997):

- Cuando se trate de quejas presentadas por distintas personas que coincidan en lo sustancial de los hechos o problemas puestos de manifiesto o de sugerencias coincidentes en su contenido.
- Cuando se trate de quejas o sugerencias formuladas por una misma persona referidas a cuestiones de similar naturaleza, que no consistan en una mera reiteración.

5.2.4. Tramitación de las quejas.

A. Recepción y remisión al servicio responsable.

Las unidades receptoras, una vez recibidas e inscritas las quejas y sugerencias, las remitirán a la unidad de tramitación competente en el plazo máximo de dos días.

De conformidad con la regla undécima de la Resolución de 14 de febrero de 1997, si se trata de quejas presentadas, de forma expresa, al amparo de los artículos 106 de la LGT/1963 ó 24 del Real Decreto Legislativo 2795/1980, se remitirá, simultáneamente, copia de la queja al servicio competente para su resolución. Dichos preceptos aluden a las quejas contra los defectos de tramitación y, en especial, los que supongan paralización del procedimiento, infracción de los plazos señalados u omisión de trámites que puedan subsanarse antes de la resolución definitiva del asunto. Una vez en vigor la LGT/2003 (1 de julio de 2004), que deroga los preceptos legales mencionados, la referencia debe entenderse hecha al artículo 79.2 de la LRJ-PAC, cuyo contenido es casi idéntico y que resulta de aplicación supletoria [arts. 7.2 y 97.b) de la LGT/2003].

En el caso de que las quejas pusieran de manifiesto conductas presuntamente constitutivas de infracción penal o administrativa, la unidad de tramitación realizará consulta inmediata con la jefatura de la unidad operativa. Si a consecuencia de ello se iniciasen procedimientos administrativos sancionadores o cualquier actuación dirigida al ejercicio de una posible acción penal, estas actuaciones habrán de ser puestas en conocimiento de la persona que presentó la queja.

B. Contestación por el servicio responsable.

La unidad de tramitación trasladará la queja al servicio responsable, que es aquel que la hubiera motivado. Dicho servicio ha de dar respuesta directa y por escrito al obligado tributario en el plazo de quince días, a contar desde la primera comunicación de la unidad de tramitación, comunicando a ésta la solución adoptada.

C. Conformidad o disconformidad del interesado con la contestación recibida.

Si el interesado no manifiesta su disconformidad con la contestación recibida se dará por finalizada la actuación del Consejo procediéndose al archivo del expediente. En caso contrario podrá manifestar, en el plazo de quince días, su disconformidad con la solución que se le comunique, en escrito dirigido a la unidad de tramitación competente (apartados 1, 2, 3, 5 y 6 de la norma undécima de la Resolución de 14 de febrero de 1997). Dicha disconformidad será resuelta por uno de los vocales del Consejo, que, en su caso, podrá elevar al Pleno las propuestas que considere convenientes.

El interesado podrá desistirse de su queja en cualquier momento. El desistimiento dará lugar a la finalización inmediata del procedimiento en lo que a la relación con el aquél se refiere, sin perjuicio de la posibilidad de que la unidad central acuerde la prosecución del mismo por entender la existencia de un interés general en las cuestiones planteadas (norma decimotercera de la Resolución de 14 de febrero de 1997).

Cuando el Consejo tenga conocimiento de la tramitación simultánea de una queja y de un recurso o reclamación sobre la misma materia, podrá abstenerse de tramitar la primera, comunicándolo al interesado (apartados 8 y 9 de la norma undécima de la Resolución de 14 de febrero de 1997).

Tal y como hemos indicado, las contestaciones emanadas del Consejo para la Defensa del Contribuyente no son susceptibles de recurso (art. 3 del RD 2458/1996).

5.2.5. Tramitación de las sugerencias.

Todas las sugerencias serán tramitadas por la unidad central, que las informará y remitirá a la Comisión Permanente del Consejo para su estudio. Cuando así se decidiera, la unidad central cursará la oportuna contestación a los interesados.

TRIBUTACIÓN	INDEMNIZACIONES POR DESPIDO EXENTAS [EL PÁRRAFO 2.º DEL ARTÍCULO 7 e) DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL IRPF]	Núm. 63/2004
--------------------	--	-------------------------



LUIS DE LORENZO GIL

Abogado. Socio de Cuatrecasas

Extracto:

LA Ley 45/2002, de 12 de diciembre, de medidas urgentes para la reforma del sistema de protección por desempleo y mejora de la ocupabilidad modificó el párrafo e) del artículo 7 de la Ley 40/1998 (transformado, actualmente, en el mismo apartado y artículo pero del Real Decreto Legislativo 3/2004 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas) introduciendo un segundo párrafo cuya escasa calidad técnica está generando en las empresas innumerables dudas sobre el tratamiento tributario que debe darse a aquellas indemnizaciones que se satisfacen como consecuencia de despidos en los que se dan las circunstancias contempladas en el apartado 2 del artículo 56 de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, es decir, cuando el empresario reconoce la improcedencia del despido y ofrece la indemnización procedente al trabajador, depositándola, en su caso, en el juzgado de lo social a su favor.

Esta norma tiene fuertes contradicciones internas que difícilmente pueden salvarse de una forma coherente, de modo que la inseguridad jurídica parece estar garantizada en este campo, lo que dejará abierta la puerta, una vez más, a la sobreponderación de los criterios que pueda establecer al respecto la Dirección General de Tributos a cuyas contestaciones –verdadera fuente del derecho *de facto*– se acude hoy en día –incluso antes que al texto de la propia norma que pretenden interpretar– para dilucidar cualquier cuestión tributaria.

El presente artículo trata de poner de manifiesto cuáles son esas contradicciones y cuál sería, a juicio del autor, la forma más coherente –o, mejor dicho, menos incoherente– de salvarlas.

Sumario:

Introducción.

El párrafo primero del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Interpretación teórica del párrafo primero del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Aplicación práctica del párrafo primero del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

El párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Análisis de la primera parte del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Interpretación amplia.

Interpretación restrictiva.

Análisis de la segunda parte del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Conclusiones provisionales.

Análisis de la tercera parte del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Conclusión.

INTRODUCCIÓN

El apartado e) del artículo 7 del Real Decreto Legislativo 3/2004, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas tiene establecida una exención para *«las indemnizaciones por despido o cese del trabajador, en la cuantía establecida con carácter obligatorio en el Estatuto de los Trabajadores, en su normativa de desarrollo o, en su caso, en la normativa reguladora de la ejecución de sentencias, sin que pueda considerarse como tal la establecida en virtud de convenio, pacto o contrato»*.

Además, dicho artículo tiene un segundo párrafo, de reciente introducción, según el cual, *«cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación, estarán exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente, y no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas»*.

EL PÁRRAFO PRIMERO DEL ARTÍCULO 7 e) DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL IRPF

Como se acaba de indicar, el párrafo primero del apartado e) del artículo 7 declara exentas, por lo que ahora interesa, las *«indemnizaciones por despido o cese del trabajador, en la cuantía establecida con carácter obligatorio en el Estatuto de los Trabajadores»*.

Por consiguiente, para verificar si una determinada indemnización está o no exenta de tributación bastará con verificar si su abono resulta obligatorio de acuerdo con el Estatuto de los Trabajadores. Sin embargo, la cuantía que establece como obligatoria el Estatuto de los Trabajadores no es única para todas las «modalidades» de despido o cese que contempla.

Esta última circunstancia puede llegar a complicar enormemente la verificación de la exención de la indemnización en el ámbito tributario, pues exige adscribir previamente el despido o cese a alguna de las «modalidades» contempladas en el Estatuto de los Trabajadores para así poder determinar cuál es la cuantía que con carácter obligatorio liga dicho Estatuto a esa «modalidad» concreta.

La complejidad radica en determinar las causas reales por las que se pretende extinguir el contrato de trabajo porque, dependiendo de cuales sean éstas, nos encontraremos, o no, ante los supuestos a los que el Estatuto de los Trabajadores liga, con carácter obligatorio, el pago de una indemnización; extinción por voluntad del trabajador fundada en causas justas, despido colectivo, extinción por causas objetivas o despido improcedente.

Interpretación teórica del párrafo primero del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Cuando ha sido la autoridad laboral ¹ quien ha analizado las causas reales que han llevado a la extinción del contrato de trabajo y ha determinado, con la condición de cosa juzgada *erga homines*, a cuál de las «modalidades» contempladas en el Estatuto de los Trabajadores corresponde el cese o despido, poco queda por hacer en el ámbito tributario, excepto determinar la cuantía indemnizatoria que tenga establecida con carácter obligatorio esa «modalidad» y aplicar sobre ella la exención contemplada en el apartado e) del artículo 7 del Real Decreto Legislativo 3/2004, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Se puede afirmar que cuando la determinación de dicha «modalidad» ha sido realizada por la autoridad laboral en la forma expuesta, la Administración Tributaria debe limitarse a verificar cuál es la cuantía indemnizatoria establecida como obligatoria en el Estatuto de los Trabajadores y a comprobar si la cuantía declarada exenta ha rebasado o no ese límite cuantitativo, careciendo de capacidad para cualquier otra actuación.

Y también se puede afirmar, aunque esta vez en un plano estrictamente teórico, que cuando la determinación de dicha «modalidad» no haya sido realizada por la autoridad laboral (incluso aunque ésta haya mediado de alguna forma pero sin que su intervención se haya plasmado en una resolución que revista la condición de cosa juzgada *erga homines*) la Administración Tributaria tiene plena capacidad para determinar por su propia cuenta cuál es la «modalidad» de despido o cese ante la que se encuentra con objeto de verificar si el Estatuto de los Trabajadores liga a ella una indemnización como obligatoria y en qué cuantía. Dicha capacidad se limita, lógicamente, al ámbito tributario y de cara a verificar la procedencia de la exención contemplada en el artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Aplicación práctica del párrafo primero del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

Sin embargo, lo que ha quedado expuesto no ha sido la práctica habitual en el ámbito tributario. La Inspección y la Dirección General de Tributos han venido interpretando que la fuente de la obligación de indemnizar tan sólo era el Estatuto de los Trabajadores (o su normativa de desarrollo) en aquellos casos en los que intervenía la autoridad laboral.

¹ De ahora en adelante, dentro de esta denominación se consideran incluidos los tribunales de la jurisdicción social.

Por el contrario si no intervenía la autoridad laboral se ha considerado que la fuente de la obligación de indemnizar era un «convenio, pacto o contrato», negándose la aplicación de la exención aun cuando pudiese resultar evidente la improcedencia de un despido, palmaria la existencia de causas objetivas para extinguir el contrato, o justa la causa alegada por el trabajador.

En este sentido, es significativa la contestación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria de 2 de noviembre de 1994 a la siguiente cuestión: *«para considerar improcedente el despido, ¿es preciso acto de conciliación o sentencia judicial?, ¿es suficiente documento público en el que las partes así lo consideren?* La contestación afirma que *«El Estatuto de los trabajadores sólo prevé una indemnización obligatoria por despido improcedente cuando así haya sido declarado por sentencia judicial (o en acto de conciliación previa, conforme a la legislación procesal). Por consiguiente, únicamente la indemnización por despido declarado improcedente por sentencia judicial o en acto de conciliación (...) por ser obligatoria, estará exenta considerándose en los demás casos como indemnización establecida en virtud de convenio, pacto o contrato»*. Idéntico criterio mantiene la Dirección General de Tributos, que, en contestaciones de 20 y 21 de febrero de 1992, ha manifestado que *«por tanto, las cantidades percibidas como indemnizaciones por despidos declarados improcedentes –en el presente caso reconocido ante el CMAC [UMAC en la segunda de las contestaciones] como requisito procesal previo y obligatorio– estarán exentas de tributación por el Impuesto sobre la Renta de las de las Personas Físicas (...)»*.

En definitiva, y a nuestro juicio, dos son los principios en los que se viene apoyando, de forma generalizada, la Administración Tributaria a la hora de aplicar en la práctica el apartado e) de artículo 7 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas:

- El primero, considerar que si no interviene, de cualquier forma, la autoridad laboral, la fuente de la obligación de indemnizar nunca será el Estatuto de los Trabajadores o su normativa de desarrollo y que, consecuentemente, nunca resultará de aplicación la exención. La Administración Tributaria parece haberse negado, sistemáticamente, a ejercer, en estos casos, la facultad de que dispone para calificar y adscribir el despido o cese a alguna de las «modalidades» contempladas en el Estatuto de los Trabajadores, lo que le permitiría llegar a declarar la exención de la indemnización percibida si a su juicio el cese o despido encajaba en alguno de aquellos a los que el Estatuto de los Trabajadores liga como obligatoria una indemnización, aunque no hubiese intervenido la autoridad laboral.
- El segundo, renunciar, cuando tan sólo media un acto de conciliación, a la capacidad jurídica que tiene para calificar el cese o despido de forma diferente al conciliado por las partes a fin de determinar la indemnización exenta ². Lo cierto es que en el terreno estrictamente práctico y hasta hoy la intervención de un ente (el Servicio de Mediación,

² Razón por la cual y dada la facilidad de «alterar la realidad» que existe en una mera conciliación, en la que la autoridad laboral tal sólo da testimonio de lo acordado por las partes y en la que el efecto de cosa juzgada tan sólo alcanza a éstas, se ha venido recomendando, en determinados supuestos, acudir a la conciliación previa ante el juez o incluso la obtención de una sentencia judicial firme (no es infrecuente ver cómo se acepta por las partes la improcedencia de un supuesto despido para lograr, por ejemplo, la exención tributaria de «premios de jubilación»).

Arbitraje y Conciliación) diferente a las propias partes interesadas ha actuado como freno (aunque sólo sea psicológico) de la Inspección de los Tributos, que no parece haberse atrevido a cuestionar nunca la calificación del despido o cese conciliada por el trabajador y el empresario.

EL PÁRRAFO SEGUNDO DEL ARTÍCULO 7 e) DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL IRPF

Desde el día 14 de diciembre de 2002 el apartado e) del artículo 7 de la ley 40/1998 (transformado, actualmente, en el mismo apartado y artículo pero del Real Decreto Legislativo 3/2004 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas) tiene un nuevo párrafo, según el cual, *«cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación, estarán exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente, y no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas»*.

Dada la escasa «calidad técnica» y las numerosas contradicciones que encierra este segundo párrafo, para su correcta interpretación resulta imprescindible desagregarlo en tres partes diferentes:

- Una PRIMERA PARTE, que comprendería el supuesto de hecho contemplado en él, según la cual el párrafo se aplicará *«cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación»*.
- Una SEGUNDA PARTE, que, desde luego, establece las consecuencias jurídicas aplicables al supuesto de hecho anterior (*«estarán exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente»*) y que, además, podría estar acotando los supuestos de hecho que describe la PRIMERA PARTE.
- Y finalmente una TERCERA PARTE que acotaría, aún más, tales supuestos de hecho al exigir que *«no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas»*.

Análisis de la PRIMERA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

De acuerdo con esta primera parte, el segundo párrafo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF declara exentas ciertas indemnizaciones por despido *«cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación»*.

Inmediatamente surge la duda sobre cuáles son los supuestos de hecho a los que, según esta primera parte, resulta de aplicación el segundo párrafo, es decir, cuáles son los casos en los que «se extingue el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación».

Teniendo en cuenta que la modificación se ha introducido mediante una Ley –la 45/2002, de 12 de diciembre– que también ha venido a acortar para los despidos improcedentes –mediante la consignación judicial de la indemnización– el período durante el cual se devengan los denominados «salarios de tramitación», caben dos posibles interpretaciones:

- Una, **restrictiva**, sería pensar que el supuesto de hecho que contempla el segundo párrafo ahora analizado va referido, tan sólo, a los supuestos en los que el contrato de trabajo se extingue mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores.
- La otra, **amplia**, sería considerar que el párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF no está pensando, tan sólo, en las extinciones previas al acto de conciliación que se contemplan en el 56.2 del Estatuto de los Trabajadores, sino en cualquier extinción del contrato de trabajo que se produce sin la intervención de autoridad laboral ³.

Ninguna de las dos interpretaciones está exenta de contradicciones y es difícil determinar cuál de ellas adoptará finalmente la Administración Tributaria y si esta última será compartida por los tribunales de justicia. Pero las consecuencias de orden práctico que se derivarán de una y otra sí pueden ser muy diferentes.

Interpretación amplia.

Que el supuesto de hecho que contempla la PRIMERA PARTE del segundo párrafo ahora analizado no puede ir referido, tan sólo, a los supuestos en los que el contrato de trabajo se extingue mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores podría parecer evidente por dos razones:

- Porque el supuesto contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores no es el único en el que el contrato de trabajo se extingue sin que llegue a existir un acto de conciliación y esta PRIMERA PARTE alude a todos ellos sin distinción. Así, el contrato de trabajo podría extinguirse por causas improcedentes sin ni siquiera consignar judicialmente la

³ Parece simplemente un defecto de expresión la referencia a la extinción «con anterioridad al acto de conciliación» porque, de extinguirse con anterioridad el contrato de trabajo, aquél –el acto de conciliación– nunca llegará a producirse, pese a que la expresión «con anterioridad» parezca indicar que dicho acto debe tener lugar necesariamente, aunque en un momento posterior. Por ello, lo lógico es entender que el párrafo segundo se refiere a aquellos supuestos en los que se extingue el contrato de trabajo sin que surja controversia alguna entre las partes que requiera la intervención de la autoridad laboral.

indemnización o podría extinguirse por causa justa alegada por el trabajador, o por causas objetivas, o por incumplimiento grave y culpable del trabajador, sin conciliar ninguno de estos supuestos ante la autoridad laboral ⁴, e incluso por mutuo acuerdo entre las partes. Todos ellos son también supuestos de extinción del contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación, de modo que, de haberse buscado una interpretación restrictiva, en lugar de referirse a los supuestos de «*extinción del contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación*» esta PRIMERA PARTE se hubiese referido a los supuestos «contemplados o resueltos de conformidad con lo dispuesto en el párrafo 1 del artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores».

- Y porque tan sólo tendría sentido que la SEGUNDA PARTE del párrafo se encargara (como así hace) de restringir el ámbito de aplicación de este párrafo a los supuestos en los que exista un despido (dice la SEGUNDA PARTE que «*estarán exentas las indemnizaciones por despido*») cuando de la PRIMERA PARTE pueda desprenderse que va referida a cualquier extinción del contrato de trabajo que se produzca sin la intervención de la autoridad laboral. En caso contrario (interpretación restringida) se produciría una redundancia sin sentido porque el procedimiento del artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores tan sólo puede darse en los supuestos de despido improcedente. Posteriormente se volverá a incidir en este aspecto.

Aun así, hay un serio obstáculo para entender que el párrafo segundo está pensando en la interpretación amplia, es decir, en cualquier extinción del contrato de trabajo por despido que se produzca sin la intervención de la autoridad laboral. Porque ello supondría introducir una discriminación injustificada y sin sentido en el tratamiento tributario de las indemnizaciones por despido. Así, al declararse para estos casos «*exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiese correspondido en el caso de que el mismo hubiese sido declarado improcedente*» —que son 45 días de salario por año de servicio— se estaría, por ejemplo, incrementando el importe de la indemnización que estaría exenta en un supuesto de despido por causas objetivas desde los 20 días de salario por año de servicio que resultarían obligatorios en el caso de haber intervenido en tal despido la autoridad laboral, hasta los 45 días de salario por año de servicio procedentes si el contrato de trabajo se extinguiese sin mediar dicha autoridad; o logrando la exención para la indemnización satisfecha voluntariamente por la empresa ante un despido por incumplimiento grave y culpable del trabajador en el que no haya intervenido la autoridad laboral pues éstos son también supuestos de «*extinción del contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación*» ⁵.

Salvar esta grave contradicción exigiría entender que la referencia que la SEGUNDA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF hace a «*las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiese correspondido en el caso de que el mismo hubiese*

⁴ Que la extinción del contrato de trabajo así configurada sea prácticamente inexistente por dificultar o impedir el acceso a las medidas de protección por desempleo no significa que sea jurídicamente imposible y que, por tanto, no deban tomarse en consideración a la hora de analizar la situación en el ámbito estrictamente tributario.

⁵ Además, y como no puede afirmarse que en tales supuestos exista un despido, quedarían al margen de la exención las indemnizaciones satisfechas como consecuencia de la extinción del contrato de trabajo por justa causa alegada por el trabajador. Ello supondría una nueva contradicción discriminatoria en el régimen de las indemnizaciones por extinción del contrato de trabajo.

sido declarado improcedente» no es una referencia **objetiva** sino **subjettiva**, como posteriormente se explicará, lo que, como también se aclarará después, permitiría restringir aún más los supuestos de hecho que, bajo la interpretación **amplia**, quedarían amparados por el párrafo segundo del artículo 7 e) hasta reducirlos a dos: **a)** los despidos que, reuniendo los requisitos necesarios para ser calificados de improcedentes, no hayan requerido acto de conciliación por haberse seguido el procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores y **b)** aquellos otros que, reuniendo también los requisitos necesarios para ser calificados de improcedentes, hayan sido solventados por acuerdo entre las partes sin intervención de la autoridad laboral.

Interpretación restrictiva.

Que los supuestos de hecho que contempla la PRIMERA PARTE ahora analizada tan sólo son los supuestos en los que el contrato de trabajo se extingue mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores podría venir avalado por dos razones:

- Una de ellas, ya expuesta anteriormente, es el hecho de que la modificación tributaria se haya realizado a través de la misma Ley que ha introducido, en la normativa laboral, el nuevo procedimiento de consignación judicial. Esta razón tiene aún más fuerza si se considera que la modificación tributaria entró en vigor el mismo día –14 de diciembre de 2002– que lo hizo el procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores cuando lo habitual es que las modificaciones del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas surtan efecto coincidiendo con el inicio de un nuevo período impositivo, es decir, el día 1 de enero.
- La otra tiene mucho que ver con la interpretación que se quiera dar a la referencia contenida en la SEGUNDA PARTE del párrafo («*que no excedan de la que hubiese correspondido en el caso de que el mismo hubiese sido declarado improcedente*») porque, si se considera que tal referencia es **objetiva**, la interpretación **restrictiva**, como se explicará posteriormente, es la única que resultaría compatible con tal consideración.

Análisis de la SEGUNDA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

La definida antes como SEGUNDA PARTE establece las consecuencias jurídicas aplicables al supuesto de hecho de la siguiente forma: «*estarán exentas las indemnizaciones*», añadiendo a continuación «*por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente*».

La consecuencia jurídica es evidente: la indemnización estará exenta de tributación por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Además, como ya se anticipó anteriormente, tan sólo lo estará aquella que tenga su origen en un **despido** («*estarán exentas las indemnizaciones por despido*»), lo cual supone acotar aún más los supuestos de hecho a los que pueda referirse este segundo párrafo: sólo afecta a las extinciones del contrato de trabajo por despido.

Ya se ha dicho que esta acotación de los supuestos de hecho puede ser, por la redundancia que supone con ella, un primer obstáculo para aceptar la posibilidad de la interpretación **restrictiva** de la PRIMERA PARTE. En efecto, si esta última interpretación limita ya los supuestos de hecho a los que resulta de aplicación el párrafo segundo a los despidos ⁶, ¿qué sentido tiene introducir una nueva acotación de tales supuestos de hecho («*estarán exentas las indemnizaciones por despido*») exigiendo, simplemente, y una vez más, el mismo requisito –que se trate de un despido– que ya consta implícito y de forma más restringida en la descripción general del supuesto de hecho? Tal acotación es, evidentemente, redundante y no tiene sentido desde este punto de vista, pues hubiese bastado con hacer referencia a que «*estarán exentas las indemnizaciones [omitiendo "por despido"] que no excedan (...)*».

Dicha acotación, sin embargo, cobra pleno sentido si se acepta la interpretación **amplia** porque, de acuerdo con ésta, la PRIMERA PARTE del párrafo (la descripción general del supuesto de hecho) daría lugar a su aplicación a tantos supuestos de hecho (cualquier extinción del contrato de trabajo que se produce sin la intervención de autoridad laboral) que es preciso seguir avanzando en su acotación para eliminar, como antes se dijo, supuestos de extinción de mutuo acuerdo que, de otra forma, quedarían también amparados, sin ningún sentido, por la exención.

En cualquier caso, y dada la escasa «calidad técnica», que antes se anunció, de la norma ahora analizada, una redundancia como la expuesta no parece razón de peso suficiente para descartar la interpretación **restrictiva**.

Una vez vista la consecuencia jurídica de esta SEGUNDA PARTE –la exención–, lo realmente importante es establecer cuál es el verdadero alcance de la afirmación en ella contenida y según la cual la cuantía de la indemnización por despido que quedará exenta de tributación no puede exceder de la «*que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente*».

Al respecto, caben, también, dos posturas o interpretaciones:

- La primera de ellas, **objetiva**, es considerar que tal expresión es una mera referencia para determinar el importe de la indemnización que estará exenta: 45 días de salario por año de servicio hasta un máximo de 42 mensualidades. Así entendida, no es más que una mera referencia objetiva a una cuantía establecida en otro lugar del ordenamiento jurídico y para determinarla bastará con acudir a la letra a) del apartado primero del artículo 56 del Estatuto de los Trabajadores.

⁶ Y, dentro de éstos, tan sólo a los que resulten improcedentes, porque tan sólo éstos podrían tramitarse por el nuevo procedimiento contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores.

- La segunda, **subjetiva**, es entender que tal expresión o referencia no solamente sirve para determinar el importe o cuantía de la indemnización exenta (45 días de salario por año de servicio hasta un máximo de 42 mensualidades) sino también para acotar o restringir, aún más, los supuestos de hecho a los que resultará aplicable el párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF; tan sólo a aquellos despidos que hubieran sido declarados improcedentes. Si esto es así, sería preciso analizar si en la concreta extinción del contrato de trabajo por despido que se ha producido con anterioridad al acto de conciliación concurren los requisitos necesarios para calificarla como despido improcedente, es decir, si hubiese sido calificada como tal por la autoridad laboral de haber intervenido ésta. Tan sólo en ese caso estaría exenta la indemnización satisfecha y con el límite indicado.

No es fácil optar por una u otra solución. Se puede decir a favor de la referencia **subjetiva** que si la voluntad de la Ley hubiese sido establecer una referencia **objetiva** habría bastado con hacer mención a «las indemnizaciones por despido que no excedan de 45 días de salario por año de servicio» en lugar de referirse a «*las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente*». Es cierto que la referencia, tal como está formulada, podría ser un mero mecanismo para salvar posibles modificaciones de la cuantía indemnizatoria establecida como obligatoria en la norma laboral sin necesidad de cambiar la norma tributaria pero, en tal caso, hubiese sido suficiente con referirse a «las indemnizaciones por despido que no excedan de la correspondiente a los despidos improcedentes». Incluso la utilización de la forma gramatical condicional –las oraciones condicionales con pretérito pluscuamperfecto de subjuntivo expresan condiciones de realización imposible– avala aún más la condición subjetiva de la referencia.

En todo caso, tampoco son éstas razones de suficiente peso para optar definitivamente y con cierta lógica por una de las dos posibilidades (referencia **subjetiva** u **objetiva**), de modo que, para seguir avanzando, es preciso echar mano, nuevamente, de la PRIMERA PARTE del párrafo antes analizada.

Si se considera que en relación con esta PRIMERA PARTE debe seguirse la interpretación **amplia** que quedó indicada, tan sólo cabe entender que nos encontramos ante una referencia **subjetiva**. En efecto, tal como se indicó antes la interpretación **amplia** supone aceptar que tienen cobijo en esta PRIMERA PARTE todas las extinciones del contrato de trabajo por despido producidas con anterioridad al acto de conciliación y que ello introducía graves contradicciones discriminatorias. Sin embargo, estas contradicciones desaparecen si se admite que la referencia aquí analizada es **subjetiva**, pues, de acuerdo con ésta, al resultar preciso verificar si en la concreta extinción del contrato de trabajo concurren los requisitos necesarios para calificarla como despido improcedente (es decir, si hubiese sido calificada como tal por la autoridad laboral de haber intervenido), los posibles supuestos de hecho quedarían reducidos a dos: **a)** los despidos que, reuniendo los requisitos necesarios para ser calificados de improcedentes, no hayan requerido acto de conciliación por haberse seguido el procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores, y **b)** aquellos otros que, reuniendo también los requisitos necesarios para ser calificados de improcedentes, hayan sido solventados por acuerdo entre las partes sin intervención de la autoridad laboral. Y el resto de supuestos ya no quedaría amparado por esta exención, desapareciendo así las contradicciones discriminatorias que antes se indicaron.

Por el contrario, si se considera que en relación con esta PRIMERA PARTE debe seguirse la interpretación **restrictiva** que antes quedó indicada, parece lógico entender que nos encontramos ante una referencia **objetiva**.

En efecto, si de acuerdo con la interpretación **restrictiva** la PRIMERA PARTE del párrafo ya restringe los posibles supuestos de hecho de aplicación a uno solo (los supuestos en los que el contrato de trabajo se extingue mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores), sería redundante que se acotase aún más tal supuesto mediante una referencia subjetiva que dicho supuesto siempre cumplirá. Porque parece lógico suponer que un despido resuelto mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial siempre hubiese sido declarado improcedente de haber llegado, en idénticas condiciones, a la conciliación previa o a la vía judicial.

Por consiguiente y salvo que se quiera entender que determinados supuestos tramitados por el procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores no habrían sido declarados, necesariamente, como despidos improcedentes, la interpretación **restrictiva** parece que se acomoda mucho mejor a la consideración como **objetiva** (exclusiva fijación de la cuantía) de la referencia contenida en la SEGUNDA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e). Sin embargo, no se puede decir que la interpretación **restrictiva** resulte incompatible con considerar **subjetiva** la referencia a «*las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiese correspondido en el caso de que el mismo hubiese sido declarado improcedente*», sino tan sólo redundante. Por consiguiente, tampoco se puede descartar de forma categórica que interpretar de forma **restrictiva** la PRIMERA PARTE sea incompatible con considerar **subjetiva** la referencia contenida en la SEGUNDA PARTE.

Conclusiones provisionales.

Desgraciadamente, de todo lo expuesto hasta ahora pocas conclusiones definitivas pueden extraerse. Tan sólo se pueden establecer, con el carácter de provisionales, algunas conclusiones que parecen lógicas:

1. Si se aceptase la denominada interpretación **amplia** de la PRIMERA PARTE,
 - Debería considerarse, necesariamente, que la SEGUNDA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) contiene una referencia subjetiva que pretende acotar, de entre todos los supuestos de hecho a los que resultaría de aplicación, a tan sólo aquellos que «*hubieran sido declarados improcedentes*».
 - Lógicamente sería la Administración Tributaria, a través de sus servicios de Inspección, la que debería resolver si el despido reúne los requisitos necesarios para ser calificado como improcedente. Tan sólo cuando su conclusión (revisable por los tribunales) fuese positiva la indemnización abonada estaría exenta de tributación.

- Esto podría introducir, hoy por hoy, una gran inseguridad jurídica porque es previsible que la Inspección, al amparo de instituciones como el fraude de ley, el novedoso conflicto en la aplicación de la norma tributaria o la simulación –cada vez más socorridas en el ámbito tributario–, llegue a cuestionar las causas que se aleguen como justificación del despido (pues es la causa alegada lo que transforma el despido en improcedente), algo que no parece suceder con mucha frecuencia en el ámbito laboral.
- Bajo esta hipótesis, resultaría sumamente aconsejable, **desde un punto de vista estrictamente tributario**, prescindir del procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores **y acudir a la autoridad laboral**, ya que proporcionará mucha más seguridad jurídica el valor que a sus resoluciones le viene dando actualmente la Administración Tributaria.

2. Si se aceptase la denominada interpretación **restrictiva** de la PRIMERA PARTE,

- Ésta parece acomodarse mucho mejor a una consideración **objetiva** de la SEGUNDA PARTE del párrafo que se limitaría así a establecer una mera referencia para determinar el importe de la indemnización que estaría exenta en tales casos: 45 días de salario por año de servicio hasta un máximo de 42 mensualidades.
- En tal caso, y aunque en pura teoría la Administración Tributaria tendría facultades para calificar y adscribir el despido o cese a alguna de las modalidades contempladas en el Estatuto de los Trabajadores distinta del despido improcedente, es probable que la Administración Tributaria continuase haciendo dejación de dicha facultad en la forma que quedó expuesta al analizar el primer párrafo del artículo 7 e). Y mientras incida en esa dejación, ni surgiría la inseguridad jurídica a la que conduce la interpretación **amplia** ni, **desde un punto de vista estrictamente tributario**, sería más recomendable prescindir del procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores y acudir a la autoridad laboral porque, previsiblemente, ante una extinción del contrato de trabajo por despido improcedente tramitada de conformidad con el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores, la Administración Tributaria calificará, sin más consideraciones, de exenta la indemnización percibida que no rebase el límite de los 45 días de salario por año de servicio y si se encuentra ante cualquier otra extinción del contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación la considerará, también sin ninguna otra consideración, como no exenta.
- De todos modos, la interpretación **restrictiva** no está exenta de contrasentidos, porque supone aceptar que la norma introduce ciertas redundancias injustificadas que ya han quedado indicadas.

Al margen de todo ello, sigue siendo muy difícil tomar postura por la interpretación **amplia** o **restrictiva**, porque lo cierto es que no hay razones de suficiente peso a favor de una u otra.

Análisis de la TERCERA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF.

La TERCERA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF pretende acotar aún más los supuestos de hecho sobre los que debe desplegar sus efectos mediante la exclusión, de su ámbito de aplicación, de las «*extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas*».

Sin embargo, tampoco es posible en esta ocasión dar una única interpretación sobre lo que debe entenderse por «*extinciones de mutuo acuerdo*» abriéndose, también, dos posibles alternativas:

- Una es considerar que las «*extinciones de mutuo acuerdo*» a las que se refiere la norma son aquellas que se documentan como tales, sin ocultarse bajo una falsa apariencia, lo que podría venir avalado por la literalidad de la norma.
- La otra exige considerar que con tal expresión («*extinciones de mutuo acuerdo*») se está haciendo referencia a aquellas extinciones del contrato que, teniendo como causa real el mutuo acuerdo, ocultan éste revistiéndose bajo una apariencia formal de despido.

Definitivamente y pese a que literalmente apunte lo contrario, la expresión no puede ir referida al «mutuo acuerdo» que resulte «evidente», (es decir, cuando la extinción del contrato de trabajo ha sido formalizada como tal por las partes) porque constituiría un contrasentido exigir simultáneamente que la extinción del contrato de trabajo sea un «despido improcedente» y que, además, no sea una «extinción de mutuo acuerdo». El mutuo acuerdo y el despido improcedente, como verdades formales, parecen excluirse uno al otro según el artículo 49.1 del Estatuto de los Trabajadores porque cualquiera de las dos exigencias está siempre implícita en la otra. Teniendo en cuenta que tanto la interpretación **restrictiva** como la **amplia** limitan, por las razones que han quedado indicadas, el ámbito de aplicación del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF a los despidos calificables de improcedentes (la primera a los despidos tramitados de conformidad con el art. 56.2 del Estatuto de los Trabajadores y la segunda, además, a los despidos improcedentes que hayan sido solventados por las partes sin intervención de la autoridad laboral ni consignación judicial de la indemnización), ninguna de ellas parece conciliable con la excepción final del párrafo segundo del artículo 7 e) así concebida por el contrasentido que ha quedado indicado.

Por consiguiente, tan sólo queda pensar que el mutuo acuerdo al que va referida esta tercera parte no es aquel que pueda resultar aparente (cuando la extinción del contrato de trabajo haya sido formalizada como tal por las partes) sino el mutuo acuerdo que se haya intentado ocultar bajo la apariencia de despido improcedente.

Lógicamente, esto va a exigir que la Administración Tributaria indague, más allá de las apariencias formales, cuál es, a su juicio, la causa real por la que las partes han extinguido el contrato de trabajo. Es decir, la Administración Tributaria tendrá necesariamente que analizar si en la con-

creta extinción del contrato de trabajo que ha tenido lugar bajo la apariencia formal de un despido producido con anterioridad al acto de conciliación concurren requisitos que hagan pensar que se trata de un mutuo acuerdo.

Esta indagación es la que se dijo antes que debería realizar la Administración Tributaria si se aceptase lo que se denominó como referencia o interpretación **subjetiva** de la SEGUNDA PARTE del párrafo segundo; allí se dijo que, de aceptarse aquella hipótesis, «sería preciso analizar si en la concreta extinción del contrato de trabajo por despido que se ha producido con anterioridad al acto de conciliación concurren los requisitos necesarios para calificarla como despido improcedente». Obviamente, al hacer este último análisis, la Administración Tributaria está facultada para ello y tiene necesariamente que descartar, entre otras muchas hipótesis, la existencia de una posible apariencia formal de despido que oculte un mutuo acuerdo de las partes. La pregunta es inmediata: si, de acuerdo con una interpretación **subjetiva** de la SEGUNDA PARTE la Administración tiene, necesariamente, que llevar a cabo este análisis, ¿qué sentido tiene que la TERCERA PARTE introduzca un requisito que no supone otra cosa que realizar nuevamente el mismo análisis? Tan sólo cabe una respuesta: la interpretación **subjetiva** de la SEGUNDA PARTE no puede aceptarse porque supone un contrasentido absoluto con la única interpretación válida de la TERCERA PARTE. Como a su vez, la interpretación **subjetiva** de la SEGUNDA PARTE era la única compatible con una interpretación **amplia** de la PRIMERA PARTE, esta última resulta, igualmente, inadmisibile.

En definitiva, para dar coherencia a las tres partes del párrafo segundo debe entenderse que la PRIMERA PARTE hace referencia, tan sólo, a los supuestos en los que el contrato de trabajo se extingue mediante el nuevo procedimiento de consignación judicial contemplado en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores (interpretación **restrictiva**), que la SEGUNDA PARTE se limita a establecer la cuantía exenta en tales casos (45 días de salario por año de servicio) sin permitir a la Administración Tributaria verificar si en esa concreta extinción del contrato de trabajo concurren los requisitos necesarios para calificarla como despido improcedente (interpretación **objetiva**), siendo la TERCERA PARTE la que introduce esta posibilidad para la Administración pero limitada a verificar que no se esté tratando de ocultar un «mutuo acuerdo» (única interpretación posible).

Por último, es necesario introducir un matiz más en relación con las facultades que la Administración Tributaria tiene para reconducir al «mutuo acuerdo» una extinción del contrato configurada formalmente como despido improcedente. Tal facultad de recalificación tan sólo la podrá ejercer la Administración Tributaria si el mutuo acuerdo ha tenido lugar «*en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas*». En caso contrario, en ausencia de tal «marco», la Administración Tributaria no puede efectuar tal recalificación. ¿Qué va a suponer esta exigencia en la práctica?

Para contestar es preciso tener en cuenta que probar jurídicamente cuál es la verdadera voluntad de las partes para poder sostener que el mutuo acuerdo es la causa real de la extinción de un contrato de trabajo revestida bajo la apariencia de un despido es prácticamente imposible. Porque dicha prueba, en la mayoría de los casos, estará basada, exclusivamente, en una apreciación subjetiva de cuál fue la voluntad real de las partes. Da la impresión de que, con la referencia al citado «marco»,

la norma ha intentado «objetivar» al máximo posible dicha prueba. Así, si se produce un despido con anterioridad al acto de conciliación y tal despido coincide en el tiempo con un plan o sistema colectivo de bajas incentivadas, parece que, como verdad formal, debe entenderse que la voluntad de las partes es el «mutuo acuerdo» por mucho que la apariencia sea la de un despido.

Con ello, la Administración Tributaria limita enormemente los supuestos en los que podrá reconducir un despido al «mutuo acuerdo» a costa de lograr una gran seguridad en aquellos supuestos en los que lo haga.

Aunque no esté configurada como tal, da la impresión de que es una presunción tributaria lo que se trata de establecer cuando se alude al «*marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas*». Y prescindiendo de si dicha presunción admite o no prueba en contrario, es casi seguro que la Administración Tributaria no aceptará tal prueba, haciéndola funcionar como una presunción *iuris et de iure*, de modo que una vez que haya verificado que de forma simultánea en el tiempo (con unos límites temporales que la práctica se encargará de fijar) se ha producido un plan o sistema colectivo de bajas incentivadas, negará sistemáticamente la exención incluso aunque la improcedencia de ese despido en concreto pueda resultar palmaria y, viceversa, aceptará la exención, sin más, cuando el despido, aunque sea aparente, no coincida en el tiempo con tales planes o sistemas.

Se objetiva así un requisito, que inicialmente era claramente subjetivo, para favorecer la seguridad jurídica.

Conclusión

Tomando en consideración todo lo dicho hasta ahora, quizá la interpretación menos contradictoria, aunque no la más coherente con lo debiera ser el régimen de la exención de las indemnizaciones por cese o despido, sería aquella según la cual:

- La PRIMERA PARTE del párrafo segundo del artículo 7 e) del texto refundido de la Ley del IRPF («*cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación*») se referiría, tan sólo, a las extinciones del contrato de trabajo mediante el procedimiento establecido en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores (interpretación **restrictiva**).
- La SEGUNDA PARTE del párrafo («*estarán exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente*») sería una mera referencia objetiva a los 45 días de salario por año de servicio contemplados en el artículo 56.1.a) del Estatuto de los Trabajadores (interpretación **objetiva**).
- Y la TERCERA PARTE y última («*y no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas*») habilitaría a la Administración Tributaria para reconducir los supuestos en los que el contrato de trabajo se extinga siguiendo

do las pautas establecidas en el artículo 56.2 a supuestos de extinción por mutuo acuerdo de las partes para, así, negar la exención de la indemnización satisfecha al trabajador. Sin embargo, esta última posibilidad, tan sólo quedaría abierta para la Administración Tributaria si la extinción del contrato de trabajo que trate de calificar o reconducir al «mutuo acuerdo» coincide, con una simultaneidad en el tiempo de contornos imprecisos, con algún plan o sistema colectivo de bajas incentivadas.

Las contradicciones que se producen bajo esta interpretación son salvables, pues se limitan a las que, desde un punto de vista sistemático, dificultan considerar que la SEGUNDA PARTE del párrafo es una referencia **objetiva** (tal y como se expuso anteriormente) y, además, la interpretación se puede conciliar cómodamente con la aplicación práctica que, como ya se expuso, hace la Administración Tributaria de esta materia, pues va a permitir que ésta siga renunciando a ejercer la facultad que tiene para determinar, por su propia cuenta, cuál es la modalidad de despido o cese ante la que se encuentra ya que para estos casos le bastará con verificar si, de forma simultánea en el tiempo (con unos límites temporales que la práctica se encargará de fijar), se ha producido un plan o sistema colectivo de bajas incentivadas en cuyo caso es seguro que negará sistemáticamente la exención, incluso aunque la improcedencia de ese despido en concreto pueda resultar palmaria.

Esta interpretación tan sólo haría aconsejable, **desde un punto de vista estrictamente tributario**, prescindir del procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores y acudir a la autoridad laboral en aquellos supuestos en los que la extinción del contrato por tal procedimiento coincida en el tiempo con un plan o sistema colectivo de bajas incentivadas.

Sin embargo, a nuestro juicio la interpretación más coherente con la construcción teórica que debería tener el régimen de la exención de las indemnizaciones por cese o despido podría ser aquella según la cual:

- La PRIMERA PARTE de dicho párrafo (*«cuando se extinga el contrato de trabajo con anterioridad al acto de conciliación»*) se referiría a cualquier extinción del contrato de trabajo que se produzca sin la intervención de autoridad laboral.
- La SEGUNDA PARTE del párrafo (*«estarán exentas las indemnizaciones por despido que no excedan de la que hubiera correspondido en el caso de que el mismo hubiera sido declarado improcedente»*) sería una referencia subjetiva que obligaría a la Administración Tributaria a analizar si en la concreta extinción del contrato de trabajo que se ha producido con anterioridad al acto de conciliación concurren los requisitos necesarios para calificarla como despido improcedente, es decir, si hubiese sido calificada como tal por la autoridad laboral de haber intervenido ésta para, en caso de no obtener una conclusión positiva, negar la exención de la indemnización.
- Y la TERCERA PARTE y última (*«y no se trate de extinciones de mutuo acuerdo en el marco de planes o sistemas colectivos de bajas incentivadas»*) sería un contrasentido que debería tenerse por inexistente porque, si la conclusión a la que llegase la Administración Tributaria

según el punto anterior fuese positiva, en dicha conclusión estaría implícito que no se trata de una extinción de mutuo acuerdo, y si la conclusión fuese negativa, nada añadiría la condición de esta TERCERA PARTE de cara a la sujeción y no exención de la indemnización satisfecha, excepto, en su caso, actuar como un mero mecanismo para facilitar la prueba de la conclusión negativa alcanzada de acuerdo con la SEGUNDA PARTE.

Es difícil aventurar a cuál de estas interpretaciones se terminará acogiendo finalmente la Administración Tributaria y si será ratificada por los Tribunales, pero la primera interpretación es la que parece tener mayores probabilidades de éxito.

No obstante y hasta que se clarifique finalmente cuál de ellas prospera, podría resultar aconsejable, **desde un punto de vista estrictamente tributario**, prescindir del procedimiento previsto en el artículo 56.2 del Estatuto de los Trabajadores **y acudir a la autoridad laboral**, ya que –hasta que no se consolide una interpretación concreta– proporcionará mucha más seguridad jurídica el valor que a sus resoluciones le viene dando la Administración Tributaria.

CONTABILIDAD	LOS DESDOBLAMIENTOS DE ACCIONES Y LA GESTIÓN DE LA EMPRESA	Núm. 64/2004
---------------------	---	-------------------------



MARÍA EUGENIA RUIZ MOLINA

*Profesora Asociada del Departamento de Administración de
Empresas y Marketing. Universidad Jaume I Castellón*

Este trabajo ha sido seleccionado y ha obtenido el **1.º Premio Estudios Financieros 2004** en la Modalidad de **CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS** junto con el de Luis Ángel CASTRILLO LARA y Sonia MARCOS NAVEIRA titulado «**La armonización de la auditoría de cuentas en la Unión Europea: la influencia de los grupos de interés y el marco institucional en la regulación**», que se publicó en nuestra anterior Revista de los meses de agosto-septiembre, núms. 257-258.

El Jurado ha estado compuesto por: don José Luis CEA GARCÍA, don Álvaro CUERVO GARCÍA, don Prosper LAMOTHE FERNÁNDEZ, don Ignacio MARTÍNEZ CHURIAQUE, doña Clara MUÑOZ COLOMINA y don Jorge TUA PEREDA.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

Extracto:

Los desdoblamientos de acciones o *splits* se han convertido en un fenómeno muy popular en España en la última década. Este tipo de operación consiste simplemente en dividir el valor nominal de las acciones de un título en la misma proporción en que se incrementa su número. Si bien desde un punto de vista teórico, el desdoblamiento carece de efectos, a la vista de los efectos de este tipo de operación en los mercados se puede inferir que las empresas pueden utilizarlos como instrumento de gestión con diversas finalidades. Entre dichos objetivos empresariales se encuentran la señalización de beneficios futuros, aumentar la liquidez de los títulos, aumentar el control de la empresa por parte de los principales accionistas o el consejo de administración, llamar la atención de los agentes del mercado, alcanzar un *tick* óptimo con respecto al precio del título, obtener ventajas fiscales, aprovechar el efecto psicológico de un precio más bajo, aprovechar la ineficiencia del mercado para obtener rendimientos extraordinarios y ajustar el precio del título ante cambios en la operativa del mercado.

El objetivo del presente trabajo es contrastar empíricamente los motivos que mueven a las empresas españolas a realizar *splits*. Para ello se ha considerado una muestra total de 91 desdoblamientos realizados por las empresas que cotizan en el mercado continuo español entre 1996 y 2001. Como resultado de la estimación de los modelos *logit*, *probit* y la regresión de Cox, se obtiene que sólo resultan relevantes para explicar las decisiones de los directivos españoles en cuanto a la realización de *splits* las teorías de la señalización, de la atención y del ajuste ante cambios en la operativa del mercado (en este caso, ante el redondeo del euro). Si bien los directivos declaran en las encuestas desdoblar el valor nominal de sus títulos para aumentar la liquidez de los mismos, los *splits* parecen ser utilizados para enviar señales al mercado y llamar la atención de los agentes que en él operan.

Sumario:

1. Introducción.
2. Concepto de *split* y notas características.
3. Teorías explicativas de la realización de *splits*.
 - 3.1. Señalización.
 - 3.2. Liquidez.
 - 3.3. *Atrincheramiento* empresarial.
 - 3.4. Atención.
 - 3.5. *Tick* relativo óptimo.
 - 3.6. Opción fiscal.
 - 3.7. Precio psicológico.
 - 3.8. Eficiencia del mercado.
 - 3.9. Cambio legislativo o reglamentario.
4. Factores determinantes de la realización de *splits*: un estudio para la bolsa española.
 - 4.1. Hipótesis contrastables.

4.2. Bases de datos y muestra.

4.3. Metodología.

4.4. Resultados.

4.5. Discusión.

5. Conclusiones.

Bibliografía.

Anexo.

1. INTRODUCCIÓN

En la Bolsa española se ha podido observar a partir de 1996 un considerable número de operaciones de desdoblamiento de valor nominal o *splits* de acciones. Esta operación consiste simplemente en incrementar el número de acciones emitidas por una sociedad sin variar su cifra de capital, reduciendo el valor nominal de los títulos en la misma proporción que incrementa su número. En el *split* no se generan flujos de caja, por lo que teóricamente las repercusiones económico-financieras son nulas.

El *split* es una decisión empresarial que conlleva una serie de costes. Se parte del supuesto de racionalidad de los directivos de las empresas. De ello se deriva que si la realización de un *split* implica un coste para la empresa, los beneficios derivados de este tipo de operación esperados por el directivo deben superar los costes de la misma. Si el desdoblamiento del valor nominal del título carece de efectos reales, como podría pensarse desde un plano teórico, las empresas no encontrarían ningún incentivo en realizar una operación sin repercusión favorable sobre los resultados de la compañía.

El estudio de los motivos que pueden llevar a la empresa a tomar la decisión de realizar un *split* y de sus efectos sobre los mercados ha despertado el interés de los investigadores, sobre todo en Estados Unidos, país en el que este fenómeno goza de larga tradición. En la literatura, la realización de *splits* por parte de las empresas ha sido explicada como una forma de señalar beneficios futuros (teoría de la señalización), aumentar la liquidez de la empresa (teoría de la liquidez), controlar la gestión de la empresa por parte de sus administradores (teoría del *atrincheramiento* empresarial), lograr una relación entre el precio del título y su *tick* óptima (hipótesis del *tick* relativo óptimo), aumentar el número de pequeños accionistas de la empresa a través de una ventaja en el tratamiento fiscal de su inversión (hipótesis de la opción fiscal), aumentar la visibilidad de la empresa en el mercado (hipótesis de la atención), aumentar la participación de inversores individuales a través de su preferencia irracional por los precios bajos (hipótesis del precio psicológico), aprovechar la posibilidad de incrementar la capitalización de la empresa por un fallo del mercado (hipótesis de la eficiencia del mercado) y como necesidad de adaptación a un cambio legislativo o reglamentario. Según estas teorías, el desdoblamiento del valor nominal de la acción se constituiría en un instrumento de gestión de la empresa que los directivos podrían manejar estratégicamente según sus intereses y en función de los efectos observados en los mercados tras este tipo de operación.

Según se desprende de diversas encuestas realizadas a directivos de empresas que han decidido desdoblar el valor nominal de sus títulos [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)], el principal objetivo para realizar un *split* es hacer más asequibles las acciones de la empresa para los pequeños inversores y mejorar así la liquidez de las mismas. Sin embargo, la evidencia empírica observa que la ejecución de *splits* es seguida por un descenso significativo en el volumen de negociación [COPELAND (1979); MURRIA (1985); LAMOUREUX y POON (1987); DESAI *et al.* (1998); KOSKI (1998); GÓMEZ SALA (1998 y 2001); BRITO (1999); LIPSON (1999); YAGÜE y GÓMEZ SALA (2000); BLEY (2002)]; incremento de la horquilla relativa [COPELAND (1979); CONROY *et al.* (1990); DESAI *et al.* (1998); KOSKI (1998); BRITO (1999); EASLEY *et al.* (2001); GÓMEZ SALA (2001); BLEY (2002); KUNZ y MAHISENSEK (2002); YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002)]; y reducción de la profundidad [LIPSON (1999); YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002)].

La mayor parte de los estudios realizados acerca de las motivaciones para realizar un *split* se han centrado en contrastar una de las teorías explicativas de los desdoblamientos de acciones. Sólo un reducido número de trabajos consultados tienen como objetivo contrastar la importancia de las diversas motivaciones posibles para la realización de un *split*, bien a partir de encuestas a los directivos de las empresas que han realizado este tipo de operaciones [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)] o bien a partir de la regresión de un modelo que incluya las principales motivaciones para realizar un *split* [ELGERS y MURRAY (1985); WULFF (1999); BERTL (2000); EASLEY *et al.* (2001); MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003)]. Las principales motivaciones declaradas por los directivos financieros de las empresas que realizan *splits* son, entre otras, aumentar la liquidez de los títulos, devolver el precio a un rango óptimo con respecto al precio medio del mercado y de la industria, llamar la atención de los inversores, señalar un incremento de beneficios futuros, y para el caso español en el período analizado en el presente estudio, la adaptación del valor nominal de los títulos al euro [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)]. Sin embargo, la utilización de la encuesta puede llevar a resultados sesgados, ya que, por motivos estratégicos, los directivos podrían tener un incentivo a mentir para ocultar las verdaderas razones de su decisión. Por ello, el objetivo de este trabajo es contrastar la significatividad de las distintas motivaciones de los directivos de las empresas españolas para realizar un *split* en función de los datos objetivos disponibles, esto es, sobre la evolución de la empresa en el mercado.

Dado el carácter novedoso de este fenómeno en el mercado español, sólo se han localizado dos trabajos dedicados al estudio de las posibles motivaciones de los directivos españoles para realizar un *split*; a saber, YAGÜE (2001) y MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003). Ambos estudios, a través de metodologías bien distintas, llegan a la conclusión de que la principal motivación de las empresas que cotizan en la Bolsa española al decidir la realización de un *split* es aumentar la liquidez de sus títulos.

Sin embargo, la evidencia empírica parece apoyar la utilización de *splits* por parte de los directivos como señal de beneficios futuros y para ampliar la base accionarial. En concreto, diversos trabajos detectan la presencia de rentabilidades anormales significativas en los días alrededor del anun-

cio de *split* [FAMA *et al.* (1969); GRINBLATT *et al.* (1984); LAKONISHOK y LEV (1987); LAMOUREUX y POON (1987); MCNICHOLS y DRAVID (1990); IKENBERRY *et al.* (1996); WULFF (1999); YAGÜE (2002); MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003)] y alrededor de la fecha de ejecución del mismo [GRINBLATT *et al.* (1984); GÓMEZ SALA (1998 y 2001); WULFF (1999); MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003)], lo que ha sido interpretado como apoyo a la hipótesis de la señalización. Por otra parte, el incremento significativo de las volatilidades de los títulos tras la realización de un *split* para distintos mercados [OHLSON y PENMAN (1985); DRAVID (1987); LAMOUREUX y POON (1987); CONROY *et al.* (1990); DUBOFSKY (1991); KRYZANOWSKI y ZHANG (1996); ANGEL (1997); ANGEL *et al.* (1997); DESAI *et al.* (1998); KOSKI (1998); LIPSON (1999); REBOREDO (2000); SCHULTZ (2000); EASLEY *et al.* (2001); BLEY (2002)] implica un considerable incremento de la negociación no informada, debida principalmente al aumento del número de pequeños inversores.

El objetivo del presente trabajo es identificar las principales motivaciones de las empresas que cotizan en la Bolsa española para realizar un *split* y contrastar su importancia para la gestión de la empresa. Se considera una muestra más amplia y distinta metodología frente a la literatura previa. En concreto, la muestra incluye los desdoblamientos realizados entre 1996 y 2001 por las empresas que cotizan en el mercado continuo español, y se contrastan las teorías de la señalización, la liquidez, el atrincheramiento empresarial, la atención y la adaptación al euro a través del Análisis de Supervivencia y de los modelos *logit* y *probit*. Como resultado se obtiene que los principales motivos para la realización de *splits* en la bolsa española son señalar beneficios futuros de la empresa y llamar la atención de los agentes del mercado, a diferencia de lo que apuntaban las encuestas de YAGÜE (2001) y el modelo *logit* de MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003). Así, los desdoblamientos de acciones parecen ser un instrumento fundamental en la gestión financiera de la empresa.

Para abordar el objetivo propuesto, el trabajo se desarrolla como sigue. En el segundo epígrafe se define el objeto del análisis, esto es, los desdoblamientos de acciones (también llamadas *operaciones de división de acciones*, *fraccionamiento de acciones* o *splits*) y sus características diferenciales frente a operaciones similares. En el tercer epígrafe se exponen las teorías desarrolladas en la literatura acerca de los incentivos de las empresas para realizar *splits*. En el cuarto epígrafe, se pretende identificar un patrón que caracterice a las empresas que deciden realizar un *split*. Se estudia la significatividad de diversos valores de las variables de la empresa previos al anuncio del *split* a través de la comparación entre las empresas que realizan un desdoblamiento de sus acciones y un grupo de control. A partir de las motivaciones señaladas en diversas encuestas [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)], los factores determinantes considerados para construir el modelo de regresión son el tamaño de la empresa, la liquidez de sus títulos, el incremento experimentado en los precios en el año anterior, las expectativas futuras de la empresa, y si la empresa ha adaptado el valor nominal de sus títulos al euro o no. Para garantizar la robustez de los resultados se estimarán tres modelos de regresión, a saber: *probit*, *logit* y el modelo de riesgos proporcionales de Cox. Para finalizar, y a la vista de los resultados obtenidos, se extraen las principales conclusiones sobre los factores determinantes de la realización de *splits* en el mercado español.

2. CONCEPTO DE *SPLIT* Y NOTAS CARACTERÍSTICAS

Un desdoblamiento de acciones o *split*¹ consiste en la reducción en el valor nominal de las acciones en la misma proporción que aumenta su número, sin que ello signifique un desembolso adicional para el accionista. Frente a otras formas de modificar el número o valor nominal de las acciones², los *splits* no generan flujos netos de caja y no deberían implicar, en teoría, consecuencias económico-financieras para la empresa. No se están inyectando nuevos fondos para acometer proyectos de inversión, ni afecta a la rentabilidad de la compañía.

En los mercados de valores americanos, este tipo de operaciones gozan de una larga tradición. ANGEL (1997) sitúa el primer *split* en la bolsa estadounidense en abril de 1915 y en los «felices años 20» las divisiones de acciones se convirtieron en una práctica muy usual. En el mercado español, sin embargo, los *splits* constituyen un fenómeno relativamente reciente. De hecho, el primer desdoblamiento localizado tiene lugar en 1996, al que pronto sigue un gran número de este tipo de operaciones, hasta el punto de que se empieza a hablar de la «moda de los *splits*» [MERINO y FERRÁN (1997)], agudizada en los años 1998 y 1999 por la adaptación de los valores nominales de los títulos a la nueva unidad de cuenta europea, el euro.

La proliferación de *splits* entre 1997 y 1999 puede haber estado auspiciada por la mayor popularidad de la Bolsa entre los pequeños ahorradores, las grandes subidas de precios y la sustitución de la peseta por el euro. En estos años, el mercado de renta variable recibió gran número de inversores particulares que huían de los productos tradicionales de ahorro ante la fuerte caída de los tipos de interés y el atractivo de las OPV producto de privatizaciones de empresas públicas (Argentaria, Repsol, Tabacalera, Telefónica) y la salida a Bolsa de populares empresas (Adolfo Domínguez, Telepizza, Inditex). Para promover la difusión de sus títulos³, diversas sociedades decidieron redu-

¹ En el argot bursátil se utiliza el término *split* para denominar el fraccionamiento de las acciones de una sociedad, canjeando cada una de las acciones antiguas por un número determinado de acciones nuevas. En la Bolsa estadounidense se distingue entre *stock dividends*, *partial stock split* y *stock splits* para definir las operaciones de fraccionamiento del valor nominal con un factor inferior a 1,25, entre 1,25 y 2, y superior a 2, respectivamente. Sin embargo, en España, el factor mínimo de desdoblamiento para un *split* es 2. En el presente trabajo se utilizarán los términos *split*, *desdoblamiento* y *división de acciones* indistintamente.

² Otras formas de modificar el número o el valor nominal de las acciones sin desembolso para el accionista son las siguientes:

- a) Capitalización de reservas: se incrementa el número de acciones con el mismo valor nominal.
- b) Reducción del nominal con reparto a los socios de la diferencia (desinversión y pago de efectivo): venta de una parte de la empresa y distribución de la liquidez obtenida entre los accionistas, en forma de dividendos o de recompra de acciones. Tras el reparto, la empresa tiene un patrimonio inferior y, por ello, el valor de la acción debe disminuir, aunque no proporcionalmente a la rebaja de las acciones, si la empresa dispone de reservas.
- c) Compra de acciones por parte de la propia empresa para amortizarlas: si las acciones están bien valoradas en el mercado, no debe modificarse el precio de las acciones no amortizadas, pero si la proporción de compras es considerable, el valor de las acciones no amortizadas puede sufrir cambios sustanciales.

³ En EE.UU. el *split* se ha convertido en un fenómeno tan popular para el pequeño inversor que incluso se han creado páginas de información y aplicaciones encargadas de avisar en el momento que tenga lugar el anuncio de un *split*. La página web *StockSplits.Net* y *Vulcan Communications*, que no sólo avisa del anuncio de *split*, sino que incluso facilita la negociación inmediata del título en cuestión, y *Stock Split Resource Center* y *Right Line Stock Split Report*, de Data Research Corp., que informan a los usuarios de las juntas directivas en las que puede acordarse la realización de un *split*, son algunos ejemplos de ello.

cir la cotización de los mismos, ya que el buen comportamiento del mercado en estos años había provocado que sus acciones alcanzasen un valor unitario demasiado elevado para el pequeño ahorrador [YAGÜE (2001)].

En cuanto a los efectos que pueden percibir los accionistas tras un *split* sobre el comportamiento de los títulos que experimentan este fenómeno, y sobre la Bolsa en general, se pueden encontrar dos grandes posturas enfrentadas: por un lado, los que desde un planteamiento puramente teórico defienden la inexistencia de efectos y, por otro, los que apoyándose en los resultados obtenidos en estudios empíricos observan distintos efectos sobre los títulos afectados.

Según la primera postura, los fraccionamientos de acciones deberían tener un efecto nulo sobre la cotización al no ofrecer ninguna ventaja económica para el accionista, ya que éste disfruta de un mayor número de acciones tras el fraccionamiento, pero la suma de los valores reducidos es igual al valor de las acciones anteriores.

Así, para CALZADA y GÓMEZ-JACINTO (1997), el *split* no tiene ninguna consecuencia económico-financiera para la empresa al dejar invariado el *cash flow* (entendido como recursos generados por la propia empresa, esto es, beneficios, amortizaciones y provisiones), el beneficio, el valor del capital de la empresa, su deuda, el nivel de recursos propios y los derechos de acreedores y accionistas. Sólo tiene el efecto psicológico de que lo que ayer era más caro hoy es más barato, ya que el precio de las acciones se modifica en la misma proporción que su valor nominal.

Los defensores de la inexistencia de efectos reales de los *splits* sobre los mercados se plantean que debe existir alguna explicación racional para este fenómeno, dado que estas operaciones aparentemente no ofrecen beneficios y suponen incurrir en gastos de publicidad, de registro y de transacción ⁴ [BRENNAN y COPELAND (1988)].

En este sentido, GARCÍA MACHADO (1998) considera que el mercado suele interpretar como una buena señal el anuncio de un *split* por parte de una empresa, lo que se suele traducir en un incremento de la demanda de sus títulos, con la consiguiente mejoría de sus volúmenes de negociación, liquidez y cotización, aunque reconoce que los anuncios se pueden ver contaminados por otro tipo de noticias y pueden intervenir asimismo motivos de orden psicológico, como en cualquier operación de compra. En opinión de MCGOUGH (1993), la realización de un *split* lleva a un incremento en precios, cuya magnitud dependerá de la industria específica o título que se considere. Asimismo se verá incrementado el número de accionistas, la liquidez y la eficiencia del mercado.

Desde el punto de vista empírico, el estudio de las repercusiones de la realización de *splits* se ha centrado básicamente en los efectos que éstos pueden tener sobre rentabilidad, precio, volatilidad, liquidez y volumen de negociación del título afectado. La literatura sobre los efectos de los

⁴ Dentro de los costes que deben asumir las empresas por la realización de un *split* se encuentran las comisiones que las empresas deben pagar por tener sus títulos listados en Bolsa, ya que, por ejemplo, las comisiones de la Bolsa de Nueva York se basan en «títulos existentes», de forma que duplicar el número de acciones tiene costes directos sobre la empresa [EASLEY *et al.* (2001)].

splits en las bolsas internacionales destaca, por lo general, la existencia de rentabilidades anormales positivas alrededor de las fechas de anuncio [FAMA *et al.* (1969), GRINBLATT *et al.* (1984), LAKONISHOK y LEV (1987), LAMOUREUX y POON (1987), McNICHOLS y DRAVID (1990), WULFF (1999)] y de ejecución del *split* [GRINBLATT *et al.* (1984), WULFF (1999)]. Adicionalmente, se detectan con posterioridad al *split* incrementos en el número de accionistas de las empresas que fraccionan el nominal de sus títulos [LAKONISHOK y LEV (1987), LAMOUREUX y POON (1987), CONROY *et al.* (1990), MALONEY y MULHERIN (1992)], aumento significativo de la volatilidad de los precios de los títulos [OHLSON y PENMAN (1985), DRAVID (1987), LAMOUREUX y POON (1987), CONROY *et al.* (1990), DUBOFSKY (1991), KRYZANOWSKI y ZHANG (1996), DESAI *et al.* (1998), KOSKI (1998), WULFF (1999)], un incremento considerable de la actividad negociadora de los pequeños inversores [KRYZANOWSKI y ZHANG (1996), ANGEL (1997), ANGEL *et al.* (1997), DESAI *et al.* (1998), KOSKI (1998), LIPSON (1999), SCHULTZ (2000), EASLEY *et al.* (2001), BLEY (2002)], así como comportamientos significativos en distintas medidas indicadoras de la liquidez de los títulos afectados, a saber, una reducción del volumen negociado [COPELAND (1979), LAMOUREUX y POON (1987), KOSKI (1998), DESAI *et al.* (1998), LIPSON (1999)] y un incremento de la horquilla relativa tras el *split* [COPELAND (1979), DESAI *et al.* (1998), KOSKI (1998), EASLEY *et al.* (2001)].

Considerando un horizonte temporal más amplio, LAKONISHOK y LEV (1987) y AKHIGBE *et al.* (1995) observan rentabilidades anormales un año después del *split*, IKENBERRY *et al.* (1996) y DESAI y JAIN (1997) detectan rendimientos anormales durante los tres años siguientes a la ejecución de esta operación, mientras que ASQUITH *et al.* (1989) observan rentabilidades anormales significativas incluso cuatro años después. Estos resultados difieren de los obtenidos por FAMA *et al.* (1969), BOEHME *et al.* (2002) y BYUN y ROZEFF (2003) para la Bolsa estadounidense, y KUNZ y MAJHSENSEK (2002) para el mercado suizo, quienes no detectan comportamiento anómalo de las rentabilidades en los meses posteriores al *split*.

De forma similar a la evidencia internacional, para el caso español se detectan asimismo rentabilidades anormales positivas significativas en los días alrededor del anuncio [YAGÜE (2002), MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003)] y de la ejecución del *split* [GÓMEZ SALA (2001), MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003)], incrementos significativos del *spread* relativo, de la profundidad y del número de transacciones, y una reducción en el tamaño de las operaciones y en el volumen de negociación en los días posteriores a la ejecución del *split* [GÓMEZ SALA (2001), YAGÜE (2001), YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002)].

A partir de los efectos observados en los mercados tras la ejecución de este tipo de operación, algunos estudios han tratado de inferir las posibles motivaciones de los directivos para la decisión de realizar un *split*, como se estudiará en el próximo epígrafe.

3. TEORÍAS EXPLICATIVAS DE LA REALIZACIÓN DE SPLITS

Si el desdoblamiento de acciones es una operación sin efectos reales, como se sostiene desde un punto de vista teórico, cabe plantearse qué motivaciones puede haber detrás de la decisión de la empresa de desdoblar el valor nominal de sus títulos, sabiendo que dicha operación le va a suponer

incurrir en una serie de costes. A la vista de la literatura sobre efectos de los *splits* sobre los mercados, este tipo de decisión puede constituirse en un instrumento estratégico en la gestión de la empresa al permitir un incremento en el número de accionistas de la compañía. Al reducirse la cotización del título tras el *split*, resulta más asequible para el pequeño inversor, que puede adquirir los títulos desdoblados para diversificar su cartera ⁵. Ello puede suponer una sustancial ampliación de la base accionarial de la empresa.

Desde el punto de vista del empresario, pueden existir varias razones para ampliar la base de sus pequeños inversores. Una primera razón es el prestigio y la confianza que otorga una compañía respaldada por miles de inversores. En segundo lugar, una gran base de accionistas estables de la compañía ofrece un efecto amortiguador ante los movimientos especulativos del mercado provocados por la salida de un accionista con una participación significativa en el capital de la entidad. Por último, se valora la estabilidad que confiere el gran volumen de pequeños accionistas que mantienen sus títulos durante años ofreciendo a los gestores un respaldo importante de una parte significativa del capital. El aumento en la proporción de pequeños accionistas, y la consiguiente reducción relativa de la presencia de inversores institucionales, permite a los directivos *atrincherarse* en sus posiciones y ejercer de forma más eficaz el control de la empresa.

La literatura sobre el fenómeno *split* ha tratado de contrastar, en base a los efectos observados en los mercados tras el anuncio y ejecución de este tipo de operaciones, diferentes teorías y/o motivaciones que puede tener la empresa a la hora de desdoblar el valor nominal de sus títulos. En este epígrafe abordaremos el estudio de dichas teorías, que tratan de explicar la realización de *splits* como estrategias anticipadoras o «retadoras» de los directivos (la teoría de las señales, el motivo liquidez, el objetivo *atrincheramiento* empresarial, la hipótesis de la atención, la hipótesis del *tick* relativo óptimo, la opción impositiva, y la teoría del precio psicológico), o estrategias reactivas (como respuesta ante la ineficiencia o cambios en la operativa del mercado). Para la contrastación de tales teorías, los autores de los trabajos consultados se basan en la existencia de variaciones significativas en la distribución de las rentabilidades, diversas medidas de liquidez y la composición del accionariado tras el anuncio y ejecución de este tipo de operaciones.

En primer lugar, dentro de las motivaciones de los directivos para realizar un *split*, destaca la teoría de la señalización, que justifica la realización de desdoblamientos como señales enviadas por los directivos de la empresa al mercado sobre la positiva evolución futura de la sociedad. Los directivos, que disponen de mayor información de su empresa que los inversores, se sirven de los *splits* para comunicar sus expectativas favorables de crecimiento y nuevos proyectos de la compañía, dando una imagen fuerte de la misma [McGOUGH (1993)]. Esta teoría se apoya en los incrementos de rentabilidad, dividendos y beneficios para su contrastación.

⁵ Sin embargo, McGOUGH (1993) también advierte que la empresa debe considerar cuidadosamente la posibilidad de realizar un *split*, ya que si el precio del título no es lo suficientemente alto, tras el *split* puede quedar por debajo del rango de precios del resto de su industria, lo que puede ofrecer una señal negativa al mercado. Además, el posible aumento de la magnitud del accionariado llevaría a un aumento del coste del servicio de atención al accionista. Por otra parte, supone un esfuerzo administrativo interno considerable y unos costes extraordinarios que se deberían estimar antes de tomar la decisión de la realización del *split*.

La teoría de la liquidez considera que los directivos tratan de reducir el precio de los títulos de las acciones de la empresa mediante el *split* para devolverlos a un rango de cotización que permita mejorar la liquidez de los títulos. El elevado coste unitario de un título puede suponer un freno para su compra o para su venta, sobre todo por parte de los pequeños inversores. En la literatura se ha contrastado esta hipótesis a través del estudio de la significatividad de las variaciones en el volumen de negocio, la profundidad y la horquilla tras el *split*, entre otras medidas.

La hipótesis del *atrincheramiento* empresarial [BAKER y GALLAGHER (1980)] sostiene que los directivos desdobra el valor nominal de las acciones de la empresa para hacerlas más asequibles al pequeño inversor, aumentando así el peso de los accionistas minoritarios frente a los inversores institucionales y facilitando que la junta directiva ejerza un mayor control sobre la empresa. El incremento significativo en el peso de los pequeños accionistas frente a los inversores institucionales y, de manera indirecta, el incremento del número de transacciones tras el *split* al tiempo que se reduce el valor medio negociado por transacción han sido interpretados como prueba para contrastar esta hipótesis.

La hipótesis de la atención o de la empresa olvidada [GRINBLATT *et al.* (1984); ARBEL y SWANSON (1993)] sostiene que los directivos utilizan los *splits* para atraer la atención de los analistas financieros y reducir los niveles de asimetría informativa. La relación negativa entre el tamaño de la empresa y las rentabilidades anormales en el anuncio, el incremento en el número de analistas que sigue a la empresa y la revisión al alza de sus predicciones de beneficios futuros tras el anuncio de *split* se consideran un apoyo empírico a esta hipótesis [BRENNAN y HUGHES (1991); YE (1999)].

La hipótesis del *tick* relativo óptimo, íntimamente relacionada con la hipótesis de la liquidez, sostiene que mediante el *split* los directivos tratan de aumentar el tamaño del *tick* con respecto al precio del título para fomentar así la negociación de las acciones de la empresa. Incrementos significativos en el *tick* relativo, la volatilidad de las rentabilidades, el volumen de negocio y las órdenes límite frente a las órdenes de mercado, así como la reducción del número de cancelaciones de órdenes son interpretados como prueba de esta hipótesis.

La hipótesis fiscal o de la opción impositiva sostiene que los inversores se interesan por activos de elevada volatilidad que les permitan pérdidas a corto plazo que compensen las ganancias a largo plazo incrementando así su rentabilidad después de impuestos. Los directivos pueden decidir la realización de un *split* para aumentar la ventaja fiscal de sus títulos y atraer nuevos inversores. El incremento de la volatilidad de las rentabilidades, el aumento del volumen de negocio y el incremento en el número de inversores individuales, que suelen estar situados en niveles impositivos más altos, son considerados para contrastar esta hipótesis.

La hipótesis del precio psicológico hace referencia a ciertos comportamientos irracionales de los inversores, estudiados fuera de la teoría financiera convencional. Algunos inversores consideran que los títulos de mayor precio pueden caer más que los de baja cotización o que éstos disponen de mayor margen para revalorizarse. Así, ante la realización de un *split*, los inversores interpretan que se permite que la cotización del título se aleje de sus máximos históricos de forma que el valor tenga mayor margen para revalorizarse y mejore, con ello, su cotización futura. Así, SO y TSE (2000) sos-

tienen que las motivaciones de los *splits*, más que económicas, son psicológicas y sociológicas, ya que las empresas tienen la costumbre de desdoblar el valor nominal de sus títulos cuando su precio alcanza determinado nivel o se aleja significativamente de la media del mercado.

En segundo lugar, dentro de las teorías relacionadas con estrategias reactivas frente a las condiciones del mercado, destaca la hipótesis de la eficiencia del mercado. Un mercado eficiente es aquel en el que la información se refleja automáticamente en los precios, esto es, las variaciones en precios son variables aleatorias e independientes entre ellas [FAMA (1998)]. La presencia de rentabilidades extraordinarias a largo plazo en los títulos que han experimentado un *split* frente a una muestra de control se ha considerado como consecuencia de la ineficiencia del mercado [BYUN y ROZEFF (2003)]. Los directivos pretenderían, mediante la realización de un *split*, aprovechar la ineficiencia del mercado para aumentar la capitalización de la empresa y su visibilidad.

Por último, los *splits* han sido explicados por la literatura como una reacción ante los cambios en la operativa del mercado. Así, se observan oleadas de *splits* tras cambios en el *tick* establecido en el mercado [KUNZ y MAJHSENSEK (2002)], cambios en la unidad de cuenta [YAGÜE (2001)], cambios en el valor nominal mínimo [WULFF (1999); BLEY (2002); KUNZ y MAJHSENSEK (2002)] y cambios en la legislación fiscal [LAMOUREUX y POON (1987)].

Existen, asimismo, otras teorías explicativas del fenómeno *split* que todavía no han sido contrastadas empíricamente y que podrían ser muy relevantes desde el punto de vista de la gestión de la empresa. Entre dichas posibles motivaciones merece la pena destacar la flexibilización de la política retributiva de la empresa y el aumento del atractivo de la empresa para la inversión extranjera [KUNZ y MAJHSENSEK (2002)].

En primer lugar, las empresas ganan en flexibilidad en cuanto a su política salarial al realizar un *split*. Cuando el valor del título es elevado, es difícil considerar a los empleados de salarios más bajos al emitir títulos. Con menores precios de los títulos, es más fácil remunerar a todos los empleados con acciones y no sólo a los altos ejecutivos de la empresa. Como consecuencia de la separación entre propiedad y dirección de la empresa, y con el objetivo de que los intereses de ambos grupos coincidan, muchas empresas han lanzado planes de *stock options* para sus directivos. De esta forma, ambos grupos perseguirán que suba el precio de las acciones para conseguir importantes beneficios.

En segundo lugar, se puede decidir desdoblar el valor nominal de los títulos de cara a mejorar el atractivo de la empresa para los inversores extranjeros. Según KUNZ y MAJHSENSEK (2002), las comparaciones internacionales pueden jugar un papel importante a la hora de decidir sobre la realización del *split*. Dada la creciente globalización de los mercados financieros propiciada por las mejoras en las tecnologías de la información y de las telecomunicaciones, muchos directivos e inversores están orientados hacia los precios de los títulos de competidores internacionales y los *splits* les permiten llevar los precios de sus títulos hasta el nivel de las empresas extranjeras comparables. Asimismo, según KUNZ y MAJHSENSEK (2002), es más fácil técnicamente llevar a cabo fusiones y adquisiciones de empresas si es posible obtener ratios de intercambio no fraccionarios por medio de un *split*.

Los distintos trabajos que estudian las motivaciones de las empresas para realizar un *split* se suelen centrar en contrastar una de las hipótesis expuestas. Si bien todas las teorías parecen plausibles, no hay todavía un consenso sobre cuál de ellas (si es que hay alguna) es correcta [EASLEY *et al.* (2001)]. Estas teorías son con frecuencia demasiado amplias y sus implicaciones son difíciles de especificar. La inobservabilidad de las asimetrías informativas y la heterogénea composición de la masa negociadora hace difícil contrastar estas hipótesis.

3.1. Señalización.

Los directivos poseen información más completa y exacta que el mercado sobre la evolución futura de la empresa. Esta *asimetría informativa* puede provocar la aparición de problemas de selección adversa como consecuencia de las dificultades de los inversores para verificar y evaluar la información proporcionada por los directivos, debido al interés que éstos pueden encontrar en comunicar únicamente la información que les es más favorable e incluso hacer pasar por favorable la que no lo es. La infravaloración de los títulos perjudica tanto a los accionistas como a los directivos, ya que su remuneración, prestigio, estabilidad laboral, etc. dependen del valor de mercado de la empresa (Teoría de la Agencia). Sin embargo, la información de la compañía en ocasiones no puede publicarse abiertamente por motivos competitivos.

Así, la Teoría de la Señalización Financiera, planteada en el contexto de los *splits* por FAMA *et al.* (1969), postula que las decisiones directivas pueden actuar como señales informativas, de forma que a través de ellas los inversores inferirán las expectativas de los directivos sobre la empresa. Según esta teoría, los directivos se sirven de decisiones financieras (en este caso, *splits*) para reducir la asimetría informativa y enviar información favorable sobre las expectativas futuras de la empresa al mercado, antes sólo conocida a nivel privado.

Un *split* supone una reducción del precio unitario del título que permite un mayor margen futuro de revalorización. El factor de desdoblamiento que eligen los gerentes dependerá de la información que deseen transmitir a los mercados acerca de las expectativas de beneficios futuros de la empresa [McNICHOLS y DRAVID (1990)]. Confirmando esta hipótesis, CONROY *et al.* (1999) señalan que las rentabilidades extraordinarias son considerablemente superiores cuando los accionistas son sorprendidos por un factor de *split* mayor del esperado. Asimismo, los analistas financieros incrementan sus predicciones sobre beneficios cuando el factor del *split* es mayor que el anticipado. Adicionalmente, las rentabilidades obtenidas por los participantes en el mercado tienden a ser significativamente superiores cuando la dirección de una empresa decide realizar un *split* de un factor tal que hace caer el precio del título por debajo del nivel esperado.

Dentro de esta teoría de la señalización se distinguen dos posibles explicaciones; a saber, la teoría de los dividendos y la teoría de los beneficios. En primer lugar, la teoría de los dividendos sostiene que el mercado interpreta los *splits* como anuncios de incrementos en los dividendos futuros. FAMA *et al.* (1969), LAKONISHOK y LEV (1987) y McNICHOLS y DRAVID (1990) constatan la existencia de incrementos en los dividendos de las firmas que realizan *splits* alrededor de la fecha de anun-

cio, si bien GRINBLATT *et al.* (1984) y ASQUITH *et al.* (1989) llegan a la conclusión de que la reacción del mercado a los anuncios de *split* no parece anticipar incrementos de dividendos en el corto plazo. En segundo lugar, la teoría de los beneficios postula que los inversores interpretan los *splits* como señales enviadas por los directivos con respecto a las expectativas positivas y los beneficios futuros de la empresa. Esta teoría se ve respaldada por el hecho de que el anuncio de un *split* se ve normalmente precedido de un período de incrementos significativos en los precios [GRINBLATT *et al.* (1984); LAKONISHOK y LEV (1987); MCNICHOLS y DRAVID (1990)] y las empresas que realizan *splits* experimentan significativos incrementos de sus rentabilidades antes [ASQUITH *et al.* (1989)] y después del *split* [PILOTTE (1997); ELFAKHANI y LUNG (2003)]. Según ASQUITH *et al.* (1989), la reacción del mercado está positivamente relacionada con los cambios en los beneficios previos al *split* y no con los observados tras el *split* y, por ello, concluyen que, a través de estos anuncios, los directivos, más que señalar mejoras futuras en los beneficios, pretenden indicar que los incrementos pasados son de carácter permanente y no transitorio.

La reacción positiva de los precios y de las rentabilidades ante el anuncio de un *split* indica que tal noticia se considera información positiva y es por ello coherente con la hipótesis de señalización [FAMA *et al.* (1969); GRINBLATT *et al.* (1984); LAMOUREUX y POON (1987); ASQUITH *et al.* (1989); MCNICHOLS y DRAVID (1990); IKENBERRY *et al.* (1996); RANKINE y STICE (1997); WULFF (1999); YAGÜE (2002)].

Sin embargo, para que un instrumento de señalización sea válido, y con ello las decisiones directivas constituyan señales creíbles y útiles, debe existir un coste significativo asociado a enviar falsas señales, de forma que se evite que las empresas con peores expectativas puedan imitar las señales enviadas al mercado por las empresas con buenas expectativas [LEYLAND y PYLE (1977)]. IKENBERRY *et al.* (1996) observan que 52 empresas de los 1.275 *splits* que integran su muestra experimentan un largo período de rentabilidades negativas, hecho que los autores asocian con un envío de falsas señales al mercado por parte de ciertas empresas. Por otra parte, además de costes de tipo administrativo, legal y de transacción, la toma de esta decisión financiera por compañías sobrevaloradas implica una serie de costes de carácter indirecto como la pérdida de prestigio asociada a la emisión de señales falsas, imposibilitando su utilización en un futuro. Del mismo modo, supondría una caída del precio por debajo del rango de negociación considerado óptimo.

LAMOUREUX y POON (1987) argumentan que dicho coste no existe y que un *split* podría ser interpretado incluso como una señal negativa, esto es, que la dirección considera que el título ha alcanzado su nivel más alto.

La teoría de la señalización ha sido criticada por diversos motivos. En primer lugar, se observa un aumento del componente de selección adversa de la horquilla tras el *split*, por lo que no se reducen las asimetrías informativas. Si bien se observa una ligera reducción en la probabilidad de transacciones informadas, ésta no llega a compensar el incremento en el coste en el que incurren los agentes por el aumento de la volatilidad. Este incremento no es consistente con una explicación de los *splits* que implique una reducción en los costes de selección adversa [DESAI *et al.* (1998); EASLEY *et al.* (2001)].

En segundo lugar, no se observa un cambio sistemático en el ambiente informativo de los títulos tras el *split*. EASLEY *et al.* (2001), a partir de un modelo de negociación secuencial de microestructura de mercado, concluyen que la probabilidad de un suceso informativo no se incrementa significativamente tras el *split*, por lo que este fenómeno no se encuentra asociado a un cambio en la frecuencia de los sucesos informativos, y tampoco se evidencian cambios significativos en la distribución de los sucesos positivos y negativos. Por otra parte, si la información revelada por el *split* no era conocida por los agentes informados privadamente, sino que quizás sea sólo conocida por los *insiders* para los que está restringida la negociación, entonces sería posible que el *split* no cambiase la estructura de información privada, lo que lleva a los autores a concluir que los desdoblamientos de acciones no contribuyen a reducir el nivel de asimetría informativa.

En tercer lugar, algunos estudios observan que las rentabilidades extraordinarias obtenidas alrededor del anuncio de distribución de dividendos en acciones se encuentran positivamente correlacionadas con el incremento de los beneficios en los dos años siguientes, pero no se observa tal relación para los *splits* [RANKINE y STICE (1997)]. Para el caso español, YAGÜE (2002) observa que sólo los beneficios por acción en el período posterior al anuncio se encuentran significativamente correlacionados con la reacción del mercado, aunque de forma negativa, a diferencia de PILOTTE (1997), que observaba que la reacción del mercado se encontraba positivamente correlacionada con los incrementos en la cifra de beneficios posteriores al *split*.

Por último, algunos trabajos no detectan rentabilidades anormales significativas [BLEY (2002); KUNZ y MAJHSENSEK (2002)], o incluso observan una caída en las rentabilidades tras el *split* [REBOREDO (2000)], lo que sería contrario a la hipótesis de la señalización.

3.2. Liquidez.

La liquidez o coste de inmediatez es definida por HICKS (1946)⁶ como la facilidad o rapidez con que un instrumento financiero puede ser convertido en dinero. Siguiendo a AMIHUD y MENDELSON (1987), un activo es líquido si puede ser negociado al precio de mercado existente en un determinado momento de forma rápida y a bajo coste. La liquidez es una cualidad valorada muy positivamente por los inversores. La teoría de la liquidez explica los *splits* como una forma de devolver el valor del título a un rango normal de precios (hipótesis del rango óptimo) para aumentar así su volumen de negocio. Un precio demasiado alto desanima al pequeño inversor, mientras que un precio demasiado bajo erosiona la confianza de la empresa con respecto a los competidores y envía señales erróneas al mercado. Según MCGOUGH (1993), existe un rango de precios óptimo para cada título, de forma que el precio no debe ser ni demasiado alto ni demasiado bajo con respecto al resto de valores de su misma industria.

BAKER y GALLAGHER (1980) y BAKER y POWELL (1993) realizan sendas encuestas entre directivos financieros de sociedades cotizadas en la NYSE y en el AMEX, a los que les plantean distintas afirmaciones sobre los desdoblamientos de acciones para que indiquen su grado de acuerdo o de

⁶ HICKS, J.R. (1946): *Value and Capital*, 2nd edition, Oxford University Press, London, citado en CONROY *et al.* (1990).

desacuerdo. Ambos estudios muestran claramente que la razón mayoritariamente alegada por estos gerentes es la reducción de la cotización de sus acciones hasta el rango de negociación preferido para facilitar así su adquisición a los pequeños inversores e incrementar así el número de accionistas. En dichas encuestas, los directivos citan en segundo lugar como motivo para realizar *splits* la mejora de la liquidez de los títulos, frente a otro motivo citado, como es que los *splits* permiten transmitir al mercado las expectativas gerenciales favorables sobre el futuro de la empresa (hipótesis de la señalización). Por otra parte, LAKONISHOK y LEV (1987), a pesar de encontrar evidencias para apoyar la teoría de la señalización, consideran que la motivación más importante para los directivos a la hora de realizar un *split* es ajustar precios a este nivel normal o aceptable.

Se observan incrementos anormales significativos en los precios antes del *split*, y que la diferencia con respecto a los precios de un grupo de control se acentúa conforme se acerca la fecha de anuncio [FAMA *et al.* (1969); LAKONISHOK y LEV (1987)], lo que lleva a afirmar a LAKONISHOK y LEV (1987) que el *split* constituye una forma de devolver la cotización del título a un rango óptimo. IKENBERRY *et al.* (1996) observan que los *splits* se suelen realizar cuando las cotizaciones de los títulos son elevadas, en concreto, cuando se encuentran en el percentil 80 en comparación con empresas de tamaño similar, lo que los autores encuentran consistente con el deseo de las empresas de volver al rango de negociación deseado y, por tanto, como prueba de la hipótesis de la liquidez.

En la literatura se han utilizado distintos aspectos de la liquidez que muestran, en ocasiones, para unos mismos datos, resultados contradictorios. Por una parte, se han estudiado diversas medidas de la actividad negociadora (factor de desdoblamiento, profundidad, volumen de negociación, número de transacciones, tamaño medio de la transacción y frecuencia) y por otra parte, se han analizado los costes de negociación (medidos a través de los costes de transacción y de las horquillas de precios).

El factor del *split*, esto es, el número por el que se ve fraccionado el nominal o, lo que es lo mismo, el número por el que se ve multiplicado el volumen de acciones en circulación tras el *split* es la variable más utilizada en los estudios empíricos para contrastar la teoría de la liquidez. La reacción del mercado es mayor cuanto mayor es la desviación del factor elegido con respecto al que cabría esperar según la hipótesis del rango de negociación óptimo [MCNICHOLS y DRAVID (1990), CONROY y HARRIS (1999)]. En apoyo de esta teoría, se ha observado que el factor de desdoblamiento se encuentra positivamente relacionado con el precio pre-*split*⁷ [CONROY *et al.* (1990)] y negativamente con el tamaño de la empresa [YAGÜE (2002)]. El autor considera que dichos resultados son consistentes con la idea de que las empresas dividen sus títulos para resituar el precio en un rango determinado de precios, que suele ser más alto para las empresas de mayor tamaño.

Para distintos sectores existen valores de referencia en cuanto a los precios de los títulos [LAKONISHOK y LEV (1987)]. De acuerdo con esta teoría, los directivos se guían por el precio medio de mercado y, en menor medida, por la media de precios de la industria a la hora de determinar el

⁷ De forma análoga, para el caso de los fondos de inversión, los *splits* suelen realizarse en fondos con altos precios tras un período de altas rentabilidades y el factor del *split* está relacionado con la desviación del precio del fondo con respecto al precio medio del resto de fondos, quedando los precios *post-split* por debajo de la media de otros fondos [ROZEFF (1998)].

tamaño del *split*, de forma que, cuanto mayor es la desviación del precio pre-*split* del título con respecto a estos objetivos, mayor es el factor del *split* [LAKONISHOK y LEV (1987)]. IKENBERRY *et al.* (1996) y GÓMEZ SALA (2001) consideran además el precio del título antes de su desdoblamiento y los precios de títulos de empresas de tamaño similar respectivamente como determinantes importantes del factor del *split*.

Por otra parte, se ha constatado empíricamente que los *splits* crean mercados más amplios para los títulos. Después del *split* el número de accionistas crece, según constatan LAMOUREUX y POON (1987), LAKONISHOK y LEV (1987), CONROY (1990), MALONEY y MULHERIN (1992) y MULKERJI *et al.* (1997), simplemente porque un inversor individual puede comprar o vender total o parcialmente su paquete de acciones con mayor facilidad. Este aumento en el número de accionistas tras el *split* se ve acompañado por un incremento en el volumen de negocio [LAMOUREUX y POON (1987); ANSHUMAN y KALAY (2002)]. Asimismo, se observa que el *split* lleva a un incremento significativo en el número de transacciones diarias, aunque éstas son, por lo general, más reducidas en términos de número de acciones [LAMOUREUX y POON (1987); WULFF (1999)]. Este incremento en el número de transacciones es observado incluso dos años después del *split* [ELFAKHANI y LUNG (2003)]. Se produce, asimismo, un aumento significativo en el volumen de negocio y en el número de órdenes realizadas en el caso de *splits* sobre ADR⁸ [MUSCARELLA y VETSUYPENS (1996); JIANG *et al.* (2002)], apoyando el modelo de AMIHUD y MENDELSON (1987).

Sin embargo, COPELAND (1979) observa que el volumen de negocio es proporcionadamente inferior tras un *split*, empezando a decrecer ya antes de la ejecución del mismo, lo que evidencia, según el autor, una caída permanente en la liquidez relativa tras un *split*. Estos resultados contradicen la hipótesis de que los *splits* sean motivados por un deseo de conseguir mercados más profundos y más líquidos. COPELAND (1979) sugiere como posibles motivos de esta caída permanente en la liquidez relativa, por una parte, una inferior tasa de llegada de información tras el *split* y, por otra, una caída en la porción del volumen negociado por ajuste de carteras, ya que los inversores individuales comprarán/venderán menos acciones en términos relativos tras el *split* para conseguir las ponderaciones deseadas en su cartera. LAKONISHOK y LEV (1987) señalan un aumento en el volumen de negociación tras el anuncio de *split* que, sin embargo, no es significativo un mes después, alrededor de la fecha de ejecución de la operación.

Otro aspecto relacionado con la liquidez que ha sido estudiado en la literatura es la amplitud de la horquilla de precios (*bid-ask spread*), ya que una mayor horquilla relativa (definida como cociente entre la horquilla y el punto medio de la misma) puede aumentar la liquidez, según MUSCARELLA

⁸ *American Depositary Receipts*, o Certificados de Depósito Americanos: En la Bolsa de Nueva York no pueden cotizar directamente acciones de empresas fuera de Estados Unidos, por tanto, lo que se negocian no son directamente las acciones de las empresas extranjeras sino los ADR. En muchas ocasiones, un ADR no coincide exactamente con una acción; por ejemplo, cuando Telefónica realizó un *split* 3x1, los ADR no se ajustaron, por lo que se puede observar que Telefónica cotizaba en Nueva York a \$45 aproximadamente mientras que su precio en España rondaba los 15 euros [VAITILINGAM (2001)]. Aunque los resultados de MUSCARELLA y VETSUYPENS (1996) apoyan la teoría de la liquidez, los autores señalan que podrían existir también otros motivos para un ADR, como la revalorización de la divisa del país donde cotiza el título con respecto al dólar.

y VETSUYPENS (1996), al posibilitar alcanzar mínimos más bajos y reducir los costes de transacción por los menores gastos en contratación y proceso. Horquillas más amplias inducen a los inversores individuales a agregar sus transacciones temporalmente, lo que supone menores costes de transacción y mayor liquidez efectiva en esos períodos. Sin embargo, COPELAND (1979) considera que la mayor amplitud de la horquilla en términos de porcentaje sobre el valor negociado es una evidencia de la caída de liquidez tras el *split*. COPELAND (1979), CONROY *et al.* (1990) y GRAY *et al.* (2003) observan incrementos estadísticamente significativos en las horquillas relativas que persisten incluso dos meses después del *split*, lo que resulta ser consistente con el resto de sus conclusiones, esto es, menor volumen proporcional, mayor volatilidad y mayores gastos de intermediación, por lo que concluyen que el *split* reduce la liquidez. Sin embargo, la amplitud de la horquilla determina sólo una parte de liquidez y, por lo tanto, habría que detenerse a estudiar también la profundidad para contrastar los resultados obtenidos para la amplitud de la horquilla de precios.

Para el caso español, GÓMEZ SALA (2001) y YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002) detectan un incremento significativo en la horquilla relativa, tanto cotizada como efectiva⁹; una caída en la profundidad media diaria, tanto en número de acciones como en valor; un incremento significativo en el número de transacciones, en concreto, compradoras y de pequeño tamaño; una caída significativa en el tamaño medio de las transacciones; y una caída en el volumen de negociación diario, tanto en número de acciones como en tamaño negociado. A partir de estos resultados los autores concluyen que, para el caso español, los *splits* facilitan la entrada de pequeños inversores, pero no mejoran la liquidez de los títulos desdoblados. Por otra parte, MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003) consideran que la teoría de la liquidez es la que mejor explica la realización de *splits* en la Bolsa española.

A través de un modelo de microestructura de mercado se ha obtenido asimismo apoyo a la hipótesis del rango óptimo, debido a la relación inversa entre el coeficiente de variación del volumen de negocio intradiario y el nivel de precios del título [ANSHUMAN y KALAY (2002)].

Frente a la hipótesis de la señalización, AMIHUD y MENDELSON (1987) interpretan los incrementos en la rentabilidad tras un *split* como consecuencia de las menores comisiones de intermediación y gastos de transacción, calculados en base al precio del título. Si se reduce el precio de un título al realizar un *split*, mejora de esta forma su nivel de liquidez, según BAKER y GALLAGHER (1980), al hacerlo más asequible para los inversores. En los mercados se supone que los valores cuyo precio se sitúa en este rango óptimo tienen menores costes porcentuales de intermediación y parecen más líquidos. Este rango óptimo se considera un término medio entre los deseos de grandes inver-

⁹ El *spread* cotizado mide el coste de negociar inmediatamente con los inversores que han introducido previamente las mejores órdenes límite, y resulta de la diferencia entre el menor precio de demanda y el mayor precio de oferta. En términos relativos, se expresa como el cociente entre la diferencia anterior y la media aritmética de ambos precios. El *spread* efectivo, realmente soportado por los inversores, puede diferir del cotizado si se producen transacciones a precios superiores al mejor *ask* o inferiores al mejor *bid*. De hecho, YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002) señalan que en un mercado dirigido por órdenes, como el español, no se pueden cerrar transacciones a precios situados entre los mejores *bid-ask*, por lo que el *spread* efectivo es siempre igual o mayor que el cotizado. El *spread* efectivo se calcula como el doble del valor absoluto de la diferencia entre el precio marginal de transacción (precio de la última acción negociada) y el valor medio de la horquilla antes de su ejecución, ponderando por el volumen de cada transacción.

sores e inversores institucionales que desean minimizar los costes de intermediación (costes fijos por acción), lo que logran si los precios son muy altos, y los deseos de los pequeños inversores, que quieren minimizar los costes fijos a los que se enfrentan por negociar con un número de acciones reducido ¹⁰. COPELAND (1979) utiliza como medida de liquidez la diferencia entre los costes de transacción pagados por los particulares a los intermediarios financieros antes y después del *split*. Cuanto más se amplíen los gastos de intermediación (en términos de porcentaje sobre el valor negociado) tras el *split*, mayor repercusión tendrá la caída de liquidez. COPELAND (1979) observa que las comisiones pagadas por los pequeños inversores se incrementan en el período post-*split* en un promedio de un 27,51%, lo que es interpretado por el autor, junto al descenso del volumen de negocio, como reflejo de la caída en la liquidez de los títulos que realizan *splits*.

Por último, la teoría de la señalización y la teoría de la liquidez pueden llegar a confundirse, ya que, según MUSCARELLA y VETSUYPENS (1996), a veces la dirección de la empresa no tiene ningún interés en enviar señales al mercado, simplemente desea devolver el título a mejor nivel de negocio, pero esto es interpretado por los inversores como expectativas favorables de la dirección en cuanto a evolución futura de los precios.

3.3. Atrincheramiento empresarial.

Los directivos pueden sentirse incentivados a realizar este tipo de operación para alterar la estructura de propiedad del capital de la empresa, incrementando el número de inversores individuales y reduciendo el número de inversores institucionales o grandes accionistas, de cara a que la composición del accionariado sea más amplia y heterogénea, y la junta directiva pueda ejercer con mayor eficacia el control de la empresa, *atrincherándose* en sus posiciones de poder [BAKER y GALLAGHER (1980); LAKONISHOK y LEV (1987); MUKHERJI *et al.* (1997)].

En teoría, la dirección de una empresa podría estar interesada en contar con tantos accionistas minoritarios no informados como sea posible, ya que reaccionan más despacio a las noticias de mercado que los inversores institucionales. Además, los inversores institucionales mantienen una actitud vigilante sobre los mercados y no dudan en vender sus acciones ante cualquier incremento en el precio que suponga importantes beneficios a corto plazo, mientras que los pequeños inversores no llegan a saber incluso de la existencia de una OPA [LAKONISHOK y LEV (1987)]. Desde la teoría de la agencia se ha postulado que una de las razones que puede llevar a los directivos a fomentar la entrada de los pequeños inversores, reduciendo la cotización de sus títulos a través del *split*, es reducir la concentración del accionariado para disminuir la probabilidad de ser objeto de tomas de control externo no deseadas y proteger así sus puestos de trabajo [REBOREDO (2000)]. BAKER y GALLAGHER (1980) sostienen que los directivos utilizan los *splits* para incrementar la propiedad de los inversores individuales y aislar a los directivos de los mercados de control corporativo.

¹⁰ Sin embargo, las compras de acciones por parte de pequeños accionistas representan una fracción muy pequeña del negocio, y por otra parte, los pequeños inversores pueden economizar costes uniéndose en *clubs* de bolsa.

Los precios más bajos facilitan la compra de activos a los pequeños inversores de forma que la mayor dispersión de la propiedad mejora su liquidez [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993)]. Según BAKER y GALLAGHER (1980), en una encuesta realizada entre los directivos de empresas en 1980 en EE.UU., el 98,4% reconoció que tras el *split* los pequeños inversores tienen más fácil comprar títulos.

Según esta teoría, se podría inferir que las empresas con mayor concentración de la propiedad pueden mostrar una mayor probabilidad de fraccionar el nominal de sus acciones. Así, se puede esperar, por un lado, un incremento general del número de accionistas tras el *split*¹¹, resultado obtenido en distintos trabajos [LAMOUREUX y POON (1987); LAKONISHOK y LEV (1987), CONROY (1990), MALONEY y MULHERIN (1992); MULKERJI *et al.* (1997)], y, además, una reducción en el número de inversores institucionales y de su propiedad.

Los estudios empíricos centrados en contrastar esta teoría arrojan resultados contradictorios: mientras que SZEWCZYK y TSETSEKOS (1995) llegan a la conclusión de que el porcentaje de accionistas institucionales disminuye tras el *split*, MULKERJI *et al.* (1997) y MENÉNDEZ y GÓMEZ-ANSÓN (2003) no encuentran evidencias para apoyar esta tesis, e incluso algunos trabajos detectan un incremento del porcentaje de inversores institucionales atraídos por este tipo de operación [MALONEY y MULHERIN (1992); POWELL y BAKER (1993); DENNIS y STICKLAND (1998)].

Por otra parte, MALONEY y MULHERIN (1992) consideran que la estructura de propiedad del capital podría verse modificada también aunque no se hubiese realizado un *split*, ya que nuevos inversores pueden verse atraídos por los títulos ante los buenos resultados económicos que suelen darse para dichos títulos en el período anterior al *split*.

3.4. Atención.

La hipótesis de la atención, también llamada «hipótesis de la empresa olvidada» (*neglected firm hypothesis*) sostiene que cuando se sabe poco acerca de una empresa, sus acciones son negociadas con descuento, por lo que las empresas usan los *splits* para llamar la atención sobre la empresa y asegurar su mayor reconocimiento [ARBEL y SWANSON (1993)]. A diferencia de la hipótesis de la señalización, que sostiene que la reducción en los niveles de asimetría informativa se puede alcanzar directamente si el mercado interpreta estos anuncios como señales enviadas por los directivos acerca de las buenas perspectivas de la empresa, la hipótesis de la atención sugiere que la reducción de los niveles de información asimétrica se consigue, de forma indirecta, a través de los analistas financieros [GRINBLATT *et al.* (1984)]. Así, los directivos utilizan los *splits* para atraer el interés de estos agentes y para que, a través de la revisión de las predicciones de beneficios futuros, pongan de

¹¹ En un estudio realizado a partir de *splits* sobre fondos de inversión, FERNANDO *et al.* (1999) observan una significativa entrada de dinero al fondo y un aumento en el número de partícipes en el fondo en el período inmediatamente posterior al *split*.

manifiesto la infravaloración de la empresa en el mercado. Por tanto, las únicas empresas interesadas en desdoblar sus títulos serían aquellas que consideran que están siendo infravaloradas por el mercado. Por el contrario, los directivos de compañías cuyos títulos se encuentren sobrevalorados evitarán atraer la atención de los analistas.

En la literatura se han utilizado diversos indicadores para contrastar la hipótesis de la atención; a saber, el número de analistas que siguen a la empresa y precisión de sus predicciones sobre los beneficios de la misma; la relación entre el precio del título y el número de analistas; la relación entre el factor de desdoblamiento y el número de analistas y, por último, el tamaño de la empresa.

En primer lugar, ARBEN y SWANSON (1993) encuentran que antes del *split* el número medio de analistas que siguen a las empresas que deciden dividir sus títulos es inferior al promedio correspondiente a una muestra de 2.000 empresas. El incremento del número medio de analistas que siguen a la empresa en el año posterior al *split* [BRENNAN y HUGHES (1991)] es interpretado como prueba de la hipótesis de la atención, ya que la operación de desdoblamiento despierta el interés de analistas que anteriormente no seguían la evolución del título. Los estudios para la Bolsa estadounidense destacan que los *splits* constituyen un incentivo para la promoción de activos desdoblados por parte de los intermediarios financieros, ya que las reducciones de precios provocarán un incremento en sus ingresos por comisiones. Sin embargo, esta explicación no es válida para el mercado español, donde las comisiones se suelen fijar en función del importe efectivo de las operaciones [YAGÜE (2001)]. Ello podría explicar el hecho de que, para el caso español, YAGÜE (2001) no observe un incremento significativo en el número de analistas tras el *split*.

Si los *splits* son llevados a cabo por directivos que disponen de información privada favorable sobre el futuro empresarial, los analistas deberían revisar al alza sus predicciones de beneficios en el momento en que tengan conocimiento de estas expectativas positivas. Las revisiones al alza de sus predicciones de beneficios futuros tras el anuncio del *split* [KLEIN y PETERSON (1989)] y la mejora en la precisión de dichas predicciones de beneficios [DORAN (1994); YE (1999)] constituyen un apoyo empírico a la hipótesis de la atención. La relación positiva y significativa entre las rentabilidades extraordinarias provocadas a raíz del anuncio y los errores en la predicción de beneficios previos a aquél, *proxy* de la información privada disponible de los directivos, confirman la capacidad informativa de estas decisiones [MCNICHOLS y DRAVID (1990)]. BRENNAN y HUGHES (1991) y ANGEL (1997) sostienen que los *splits* fomentan el interés de los especialistas en promover los títulos desdoblados, aunque difieren en los motivos. Mientras que BRENNAN y HUGHES (1991) lo justifican por los mayores ingresos esperados tras la reducción del precio, ANGEL (1997) se centra en la mayor rentabilidad de las operaciones de los intermediarios al aumentar la horquilla relativa. Sin embargo, una horquilla relativa más amplia conlleva un mayor coste de transacción para los inversores. Según ANGEL (1997), el objetivo del *split* sería situar el precio del título dentro de un rango óptimo, que permita alcanzar un *tick* relativo que equilibre ambos efectos. Para el caso español, si bien se detecta un incremento anormal significativo de las revisiones al alza de beneficios para las empresas que realizan un *split* en el mes y el año de su ejecución, y los errores de predicción mejoran, YAGÜE (2001 y 2002) afirma no encontrar evidencia clara en cuanto al contenido informativo de los *splits*, pues no se observa relación significativa entre la reacción del mercado ante el anuncio y la revisión de

los analistas. Esto se podría interpretar, a juicio de YAGÜE (2002), en el sentido de que los analistas no siguen al mercado a la hora de revisar sus estimaciones de beneficios futuros, sino que se basan en los estudios que realizan sobre la situación específica de la empresa.

En segundo lugar, la magnitud de la respuesta del precio ante el anuncio de un *split* se encuentra negativamente relacionada con el número de analistas que realizan predicciones sobre los beneficios futuros de la empresa [GRINBLATT *et al.* (1984); ARBEN y SWANSON (1993)], esto es, la reacción del mercado depende del nivel de información pública disponible en cada empresa. Según BRENNAN y HUGHES (1991), ello se debe a que los títulos de elevado valor pueden estar sobrevalorados o tienen escasas posibilidades de aumentar su valor en un futuro, y por este motivo los analistas dejan de prestarles atención en favor de los títulos con precios reducidos.

En tercer lugar, BRENNAN y HUGHES (1991) detectan una relación positiva entre el factor del *split* y el número de analistas que siguen los títulos desdoblados.

Por último, según ATIASE (1985), el tamaño de la empresa está negativamente relacionado con el contenido informativo de los anuncios, medido a partir de las rentabilidades en la fecha del anuncio. Generalmente se asume que el mercado dispone de menos información sobre las empresas más pequeñas. Este hecho daría lugar a que la reacción del mercado fuera mayor ante los anuncios realizados por las sociedades de menor tamaño, dado que es menor la información asimilada por el mercado a través de otras fuentes con anterioridad a la fecha del anuncio [GRINBLATT *et al.* (1984); ATIASE (1985); IKENBERRY *et al.* (1996), RANKINE y STICE (1997); WULFF (1999)]. WULFF (1999) concluye que la principal explicación teórica del efecto anuncio de los *splits* en Alemania es la hipótesis de la atención.

POWELL y BAKER (1993) comprueban que el aumento del peso relativo de los inversores institucionales es mayor en las empresas de menor tamaño. Desde el punto de vista del contenido informativo de estas operaciones, interpretan que este incremento en la proporción de participación institucional pone de manifiesto que los *splits* consiguen atraer el interés de analistas y *brokers* hacia los títulos, especialmente en el caso de empresas pequeñas, lo que apoyaría la hipótesis de la atención.

3.5. Tick relativo óptimo.

Se define el *tick* como cambio mínimo en los precios de los títulos. Dado que los niveles absolutos de las variaciones mínimas de precios vienen establecidos institucionalmente, la dirección de la empresa puede modificar el tamaño del *tick* relativo ajustando la cotización de sus títulos por medio de un *split*. El *tick* relativo es el tamaño del *tick* con respecto al precio del título correspondiente y representa el límite inferior de la horquilla proporcional cotizada [HARRIS (1994)], esto es, la retribución mínima que obtienen los oferentes de liquidez. FAMA *et al.* (1969) y LAKONISHOK y LEV (1987) documentan que los desdoblamientos se realizan tras períodos de sustanciales aumentos de cotización, esto es, después de que el *tick* relativo se haya reducido significativamente. ANGEL (1997), al examinar 22 mercados de valores internacionales, muestra que, mientras que la cotización media difiere sustancialmente, el tamaño de los *ticks* relativos promedios es muy similar en los mercados considerados.

La hipótesis del *tick* relativo óptimo es una versión modificada de la hipótesis de liquidez, que trata de explicar el comportamiento paradójico observado en los pequeños inversores, que intensifican sus compras pese al aumento de costes de transacción medidos por la horquilla relativa [ANGEL (1997)].

Los gerentes pueden realizar un *split* con el objetivo de alcanzar un *tick* óptimo en relación con el precio de la acción [ANGEL (1997)], ya que el mayor tamaño del *tick* relativo tras la ejecución de este tipo de operación puede presentar diversas ventajas: ahorro de tiempo, aumento de las ganancias esperadas de los creadores de mercado y un aumento de la provisión de liquidez por órdenes límite.

En primer lugar, cuanto mayor es el tamaño del *tick* relativo, menor es el número de precios de negociación, lo que permite ahorrar tiempo en el cierre de las operaciones. Los agentes están interesados en negociaciones cortas y eficientes para poder acudir rápidamente a nuevas negociaciones rentables. Variaciones mínimas determinan el abanico de precios disponible para los participantes del mercado. La fijación de una variación mínima elevada supone un menor número de potenciales ofertas-contrasofertas y una menor cantidad de información necesaria para alcanzar un posible acuerdo. Mayores *ticks* implican un entorno de negociación más simple, mayor facilidad para cerrar transacciones y, por tanto, una menor probabilidad de cometer errores, lo que aumenta la calidad de ejecución de las transacciones [SCHULTZ (2000); EASLEY *et al.* (2001)].

En segundo lugar, cuanto mayor sea el tamaño del *tick* relativo, mayor será la horquilla, lo que supone un efecto económicamente importante. El incremento en el *tick* relativo inducido por el desdoblamiento favorece la labor de los proveedores de liquidez y la concentración temporal de la negociación. Esta concentración discrecional de las transacciones provoca una reducción en los costes de transacción y una mayor liquidez efectiva en esos períodos. Según esta teoría, en un mercado dirigido por precios, un *split* tiene el mismo efecto que un aumento de la variación mínima en el precio de un activo, ya que hace más rentable a los especialistas ofrecer liquidez al aumentar sus ingresos y reducir sus costes [HARRIS (1994); SCHULTZ (2000)]. Las mayores horquillas relativas posteriores al *split* provocarán que agentes proveedores de liquidez se vean incentivados a promocionar y proporcionar negociación de los títulos desdoblados por el aumento de sus ganancias esperadas [CONROY *et al.* (1990)]. Por otra parte, en un mercado dirigido por órdenes ¹², como la Bolsa española, el agente vendedor obtiene mayores ingresos tras un *split*, al vender a un precio más alto por la mayor amplitud de la horquilla tras el *split*, y por el menor precio que paga el comprador con órdenes límite por el mismo motivo [YAGÜE (2001); YAGÜE Y GÓMEZ SALA (2002)]. Cuanto mayor sea el tamaño del *tick* relativo, mayor incentivo para los inversores para proporcionar liquidez por medio de las órde-

¹² En este mercado se pueden introducir órdenes de mercado y órdenes límite. Una orden de mercado es una orden de compra o de venta de una unidad del título a la cotización del creador de mercado, mientras que una orden límite es una orden de compra o de venta condicionada a que el precio del creador de mercado alcance un determinado nivel. Los agentes usan las órdenes límite, en parte, para evitar pagar el diferencial *bid-ask*. Así, por ejemplo, un agente que desee comprar el título puede introducir una orden límite de compra a un precio por debajo del *ask* vigente en ese momento para competir con el creador de mercado por la siguiente orden de venta de mercado. Si los precios se moviesen de ese nivel, la orden podría no ejecutarse, pero si se ejecuta, el comprador paga un precio inferior al que habría pagado con una orden de venta de mercado.

nes límite [ANGEL (1997)]. Las órdenes límite son la principal fuente de liquidez en los mercados dirigidos por órdenes porque suponen un refuerzo de la prioridad precio-tiempo a la que están sujetas este tipo de propuestas. Según HARRIS (1994), *ticks* reducidos desincentivan la utilización de órdenes límite, ya que con pequeñas variaciones mínimas del precio resulta más barato adquirir prioridad mejorando el precio. *Ticks* más amplios desincentivan prácticas como *front running*, lo que aumentará la disposición de los agentes a exponer órdenes límite y mejorará la profundidad. Esto puede ocurrir porque algunos agentes no informados, que antes no tomaban parte en el mercado, encuentran ahora útil proporcionar liquidez por medio de órdenes límite, o de forma alternativa, los agentes no informados deciden pasar de las órdenes de mercado a las órdenes límite, al tratar de reducir costes de transacción, convirtiéndose en proveedores provisionales de liquidez [EASLEY *et al.* (2001)]. Los pequeños inversores que operan con órdenes de mercado soportan por completo el mayor *spread post-split*, mientras que los que usan órdenes límite pueden evitar parte de este aumento. Esta reducción de los costes de transacción, pese al incremento observado de la horquilla, explicaría la entrada de nuevos accionistas desinformados de pequeño tamaño y que agentes de este tipo, que antes negociaban con órdenes de mercado, pasen a operar tras el *split* con órdenes límite [HARRIS (1997); YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002)]. La única forma de asegurar la ejecución inmediata y completa de una propuesta es introducir órdenes límite con un precio peor que la mejor cotización del otro lado del mercado. La ejecución de este tipo de órdenes refleja una mayor impaciencia por parte del inversor. El coste real de una orden límite es la información que transmite al mercado al revelar su deseo de negociar al precio indicado. Esos inversores no estarían dispuestos a asumir el coste si no son compensados por ello.

En tercer lugar, si los creadores de mercado son también intermediarios, un mayor *tick* relativo les incentiva a investigar y promocionar el título en cuestión, lo que incrementa el número de inversores que se interesan por el título [ANGEL (1997)].

Sin embargo, un mayor tamaño del *tick* supone un mayor coste de transacción para el inversor individual [KUNZ y MAJHENSEK (2002)]. Existe por tanto un dilema entre provisión de liquidez y horquillas pequeñas. El *tick* óptimo intenta lograr un equilibrio entre beneficios y costes.

Los escasos estudios empíricos que contrastan esta hipótesis del *tick* relativo óptimo no proporcionan evidencia totalmente consistente con la misma.

Se observan incrementos significativos en el *tick* relativo tras un *split*, así como aumentos en la volatilidad y en el volumen de las acciones desdobladas, lo que resulta ser consistente con esta hipótesis [ANGEL (1997); ARNOLD y LIPSON (1997); LIPSON (1999)].

Sin embargo, EASLEY *et al.* (2001) no encuentran evidencias para apoyar la hipótesis del tamaño del *tick* óptimo. Estos autores, si bien observan un aumento en el número de órdenes límite ejecutadas, consideran que su efecto se ve eclipsado por el incremento en los costes de ejecución de las órdenes de mercado debido a las mayores horquillas porcentuales y el uso más intenso de órdenes de compra de mercado. Los costes de transacción para los inversores no informados se incrementan, por lo general, tras el *split*. Además, según los autores, la intuición básica de la hipótesis del tamaño del

tick óptimo es que el mayor tamaño del *tick* tras el *split* mejora la liquidez al evitar la estrategia de *front running* ¹³. Así, los agentes no informados deberían ser capaces de reducir el control de sus órdenes límite tras un *split*, lo que se traduciría en un menor número de órdenes canceladas. Sin embargo, EASLEY *et al.* (2001) observan un aumento en las cancelaciones de órdenes límite.

Por otra parte, LIPSON (1999), si bien encuentra un incremento del porcentaje de órdenes límite sobre el total de propuestas ejecutadas, señala que la profundidad disponible en el libro para distintas distancias al punto medio de la horquilla se reduce de forma significativa. Este hecho es contrario a las predicciones de la hipótesis del *tick* relativo óptimo, según la cual, tras los *splits*, se debería observar una mejora en la liquidez como consecuencia de una mayor utilización de órdenes límite.

SCHULTZ (2000) concluye que los mayores *ticks* posteriores al desdoblamiento no dan lugar a una reducción del número de errores en la negociación.

Para el caso español, a partir de un análisis de las órdenes de compra y de venta antes y después del *split*, YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002) concluyen que los *splits* no producen grandes variaciones en la estrategia de introducción de órdenes de los inversores, y los resultados no parecen apoyar que los pequeños inversores traten de evitar parte del incremento de la horquilla efectiva negociando con órdenes límite, y, por tanto, son contrarios a la hipótesis del *tick* relativo óptimo.

3.6. Opción fiscal.

Esta teoría, propuesta por LAMOUREUX y POON (1987), se basaba en el hecho de que hasta 1986 la legislación estadounidense otorgaba un tratamiento preferencial a las ganancias de capital a largo plazo y admitía la posibilidad de que las pérdidas a corto plazo se compensasen con ganancias a largo plazo, pudiéndose ajustar así los pagos de impuestos. Los inversores incluso estarían dispuestos a pagar por esta ventaja fiscal de las acciones [LAMOUREUX y POON (1987)].

Un activo con elevada volatilidad en el precio, como es el caso de los títulos cuyo valor nominal se ha visto desdoblado [OHLSON y PENMAN (1985); DRAVID (1987); CONROY *et al.* (1990); DUBOFISKY (1991); KRYZANOWSKI y ZHANG (1996); ANGEL (1997); ANGEL *et al.* (1997); DESAI *et al.* (1998); KOSKI (1998); LIPSON (1999); SCHULTZ (2000); EASLEY *et al.* (2001); KAMARA y KOSKI (2001); JIANG *et al.* (2002); GRAY *et al.* (2003)], facilitaba a su propietario la realización de pérdidas a corto plazo

¹³ Se denomina *front running* a una práctica no ética de los *brokers* en los mercados financieros consistente en negociar un título con antelación a la información del departamento de análisis y antes de que los clientes hayan dado instrucciones. Ejemplos de este tipo de estrategia serían los siguientes: 1) *brokers* que adquieren títulos de una compañía justo antes de que la agencia de valores recomiende la compra del título; 2) un *broker* que adquiere 100 acciones a título particular antes de que la agencia de valores para la que trabaja adquiera un gran importante paquete de 400.000 títulos. Se trata, por tanto, de crear una posición con relación a los títulos, de vendedor a comprador al descubierto, que precede a la publicación de información que puede influir seriamente en el curso de esos títulos y que ya era conocida para el operador.

que podían ser compensadas con ganancias a largo plazo, por lo que el beneficio de la inversión después de impuestos podía incrementarse cuanto mayor fuese la fluctuación en el precio. Así, la división de acciones proporcionaría a los gerentes un mecanismo para aumentar las ventajas fiscales e incrementar la riqueza de los accionistas. Según LAMOUREUX y POON (1987), esta opción podía llevar a los gerentes a decidir la realización de un *split*.

Cambios positivos en el volumen de acciones negociado y en la volatilidad serían coherentes con esta hipótesis, ya que al reducirse el precio de la acción tras el *split* es de esperar un incremento en el volumen de negocio y un aumento de las fluctuaciones en el precio.

Dado que los inversores individuales suelen estar situados en niveles impositivos más altos, el efecto de la oportunidad fiscal que supone el *split* debería llevar a un incremento en la proporción de este tipo de accionistas. KAMARA y KOSKI (2001) encuentran evidencia de la relación de causalidad bidireccional existente entre el incremento de la volatilidad y el incremento de transacciones pequeñas, llevadas a cabo supuestamente por inversores individuales, que serían los principales interesados en la opción fiscal. Sin embargo, los incrementos observados en la proporción de propiedad institucional permiten rechazar la hipótesis de la opción fiscal, ya que los inversores institucionales suelen estar exentos fiscalmente [POWELL y BAKER (1993)].

Del mismo modo, DHATT *et al.* (1997) obtienen una evidencia contraria a la hipótesis de la opción fiscal cuando analizan las rentabilidades extraordinarias provocadas por el *split* antes y después de 1986, año en que entra en vigor la Ley de Reforma Fiscal que eliminaba las diferencias en los tipos impositivos de las ganancias a corto y a largo plazo en el sistema fiscal estadounidense y que supone la desaparición de las estructuras impositivas que ayudaban a LAMOUREUX y POON (1987) a justificar su hipótesis. DHATT *et al.* (1997) contrastan si el impacto de los *splits* se ve reducido después de 1986 y sostienen que tras esta reforma siguen observándose rentabilidades anormales alrededor del anuncio y de la ejecución del *split* que, además, no están correlacionadas significativamente con el incremento en la volatilidad de dichas rentabilidades tras la ejecución de la operación. A la vista de estos resultados, los autores no aceptan la hipótesis de la opción fiscal.

3.7. Precio psicológico.

Esta hipótesis engloba razones de carácter psicológico, irracional, estudiadas fuera de la teoría financiera convencional por la denominada *behavioral finance* o finanzas conductistas [THALER (1985); SHEFRIN y STATMAN (1993); VILLALBA (2001)].

Las finanzas convencionales asumen que los inversores son indiferentes ante diversas representaciones del mismo problema de elección. Sin embargo, la forma en que las alternativas son presentadas a los inversores, las normas, costumbres y expectativas del sujeto decisor pueden jugar un papel importante en la decisión de inversión [KAHNEMAN y TVERSKY (1979)]. THALER (1985) desarrolla un modelo que incorpora explícitamente los sesgos debidos a un «precio de referencia» e identifica diversas estrategias de precios en presencia de tales sesgos.

Se suele decir que los *splits* son *transacciones cosméticas*, ya que, en mercados de capitales perfectos, la realización de un *split* no tendría consecuencias sobre el valor de la empresa en el mercado ni sobre el resto de variables económico-financieras que le afectan. Ahora bien, aunque teóricamente los *splits* no ofrecen ninguna ventaja económica al accionista ¹⁴, los pequeños inversores pueden encontrar interesante este tipo de operación, ya que al poder comprar acciones a un precio inferior, podrán confeccionar una cartera más diversificada y equilibrada. A diferencia de aquéllos, los inversores institucionales no tienen tantas ventajas ante un *split*, al estar sujetos a mayores costes de transacción y tener más títulos a su disposición ¹⁵. El *split* sólo tiene un efecto psicológico sobre el pequeño accionista, que considera el valor como más accesible, aunque se considera este fenómeno como irracional y con efectos pasajeros [MERINO y FERRÁN (1997)]. ROZEFF (1998) sostiene que los individuos adoptan sus decisiones de inversión en función de la cotización de los títulos («ilusión monetaria»); un inversor, irracionalmente, podría renunciar a adquirir títulos de precio elevado al considerar que en estos activos es más probable que caiga su valoración que en el caso de los de precios más bajos. Los individuos pueden basar sus juicios sobre algunos «valores de anclaje» o marcos de referencia. Así, se ha constatado empíricamente una preferencia irracional por los precios bajos por parte de los pequeños inversores [BLACK (1986), ANGEL (1997), FERNANDO *et al.* (1997), YAGÜE y GÓMEZ SALA (2002)] quienes preferirán adquirir los títulos de precios más bajos al tener la sensación de que les cuesta menos acceder a ellos, y además su potencial de revalorización puede ser mayor.

BIKHCHANDANI *et al.* (1992) desarrollan un modelo para explicar las observaciones de comportamiento conformista. En su modelo, los individuos obvian su propia información y siguen la de otros individuos con muy poca información. Esto lleva a los individuos a converger en un mismo curso de acción o en rígidas normas.

SHEFRIN y STATMAN (1993) describen el papel de los elementos comportamentales del inversor en el diseño y la comercialización de productos financieros, concluyendo que un marco comportamental puede guardar relación con otros muchos aspectos tales como el diseño del activo, de cara a que por ejemplo sus precios se encuentren dentro de determinado rango de negocio.

¹⁴ El *split* no supone una venta de acciones y el accionista recibe acciones proporcionalmente a las que poseen, sin aumentar su valor ni distribuir activos.

¹⁵ Para el caso particular del mercado americano, hasta 1991, los pequeños accionistas podían ahorrar comisiones con la compra-venta de acciones que habían dividido su nominal, al poder formar más fácilmente *round lots* (paquetes de más de 100 acciones) para los que las comisiones eran más reducidas, con independencia del valor de los títulos. Frente a esta ventaja se suele objetar que, en primer lugar, los pequeños inversores también pueden ahorrarse las comisiones mínimas que les cargan por negociar con un número reducido de títulos uniéndose a otros pequeños inversores en un club de bolsa o comprando participaciones en un fondo de inversión y, en segundo lugar, el negocio *odd lot* (compra o venta de menos de 100 acciones) no representa una fracción significativa del mercado.

En España, sin embargo, los *splits* presentan el inconveniente de que los accionistas deben pagar una comisión específica por la operación de fraccionamiento de nominal. Este hecho ha sido motivo de debate entre los tenedores de títulos y las entidades depositarias. Los tenedores objetan que el *split* es ajeno a su voluntad y que no están obligados a pagar comisión por algo que no han solicitado. Las entidades depositarias, por su parte, argumentan que estas operaciones acarrear unos costes administrativos adicionales al tener que actualizar sus registros internos. La División de Supervisión Prudencial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) comunicó a las entidades de depósito y administración de valores que dicha comisión es legal siempre que se cumplan determinados requisitos, entre ellos que aparezca publicado dicho concepto en el folleto de tarifas de la entidad depositaria (*Ranking*, octubre de 1997, p. 31). Frente a las quejas de los inversores, la CNMV ha argumentado que los *splits* nacen de una modificación estatutaria del emisor que necesita la aprobación de la Junta General y, por lo tanto, es algo aceptado por los inversores o accionistas.

ELTON *et al.* (1989) detectan que los fondos y la prensa financiera que cubre la información sobre los mismos proporcionaban información confusa en gran medida acerca de la evolución de los fondos. Esta información confusa, unida a inversores «poco sofisticados» puede llevar, según los autores, a comportamientos inversores sorprendentes.

Por tanto, los factores comportamentales y cognitivos podrían llevar a la aparición de un rango de negocio preferido. De esta forma, los directivos decidirían la realización de *splits* de cara a mejorar la comerciabilidad de sus fondos, situando los precios post-*split* cerca de los precios medios para la industria y atraer así nuevos fondos e inversores.

3.8. Eficiencia del mercado.

La idea de mercado eficiente como mercado que proporciona sólo oportunidades fluctuantes y no sistemáticas de ganancia y pérdida para los inversores ha sido criticada recientemente por parte de los defensores de *behavioral finance*, que ofrecen evidencia de que las transacciones bursátiles son ejecutadas con frecuencia a precios que implican rentabilidades más o menos predecibles [VILLALBA (2001)]. La presencia de rendimientos anormales a largo plazo se ha interpretado como señal de la ineficiencia del mercado [NICHOLS y BROWN (1981); NICHOLS (1983)]. Se han detectado rentabilidades anormales positivas un año después del *split* [LAKONISHOK y LEV. (1987); AKHIGBE *et al.* (1995)], en los tres años siguientes [IKENBERRY *et al.* (1996); DESAI y JAIN (1997)] e incluso cuatro años después [ASQUITH *et al.* (1989)]. KUNZ y MAJHSENSEK (2002) consideran que la empresa podría tener un incentivo para aprovechar la ineficiencia del mercado y realizar un *split* para aumentar la capitalización de la empresa a largo plazo.

Sin embargo, la evidencia empírica acerca de los rendimientos a largo plazo no es concluyente, ya que diversos trabajos no detectan rentabilidades anormales significativas en los años siguientes al *split* [FAMA *et al.* (1969), BOEHME *et al.* (2002); BYUN y ROZEFF (2003)]. FAMA (1998) sugiere que las anomalías que presentan las rentabilidades anormales a largo plazo que señalan algunos trabajos son casuales y la hipótesis de eficiencia del mercado no puede ser refutada.

3.9. Cambio legislativo o reglamentario.

Cambios en cuestiones fiscales y leyes nacionales que afecten al funcionamiento del mercado bursátil pueden influir en la decisión de las empresas sobre el momento de realización de un *split*. Un cambio en la legislación o en el reglamento de la Bolsa en la que cotiza un título puede animar a los directivos de la empresa a desdoblar el valor nominal de las acciones. En la literatura se han estudiado diversos factores como posibles desencadenantes de un *split*, entre los que merecen ser destacados los cambios en el *tick*, en la unidad de cuenta del país, en el valor nominal mínimo y en la fiscalidad.

En primer lugar, las amplias diferencias existentes en los precios de las acciones entre países son debidas, a juicio de ANGEL (1997), a las diferencias en la legislación entre países en cuanto a las reglas sobre el *tick*, esto es, en cuanto al porcentaje de cambio diario máximo, ya que el tamaño de los *ticks* en relación con el precio de los títulos (*tick* relativo) es muy similar a nivel internacional. KUNZ y MAJHSENSEK (2002) señalan el cambio del *tick* como principal causante de gran número de *splits* en la bolsa suiza. A juzgar por la oleada de *splits* realizados en Suiza en el año 2001, KUNZ y MAJHSENSEK (2002) consideran que las empresas buscaban un rango de precios más favorable, al darse cuenta de que un tamaño del *tick* demasiado pequeño podría tener una repercusión negativa sobre la liquidez de sus títulos. Para evitar un tamaño del *tick* relativo demasiado grande, la Bolsa suiza asigna a cada rango de precios un tamaño de *tick* diferente. Sin embargo, a juicio de KUNZ y MAJHSENSEK (2002), esto dificulta a las empresas alcanzar su tamaño de *tick* relativo óptimo, ya que se pueden producir saltos bruscos en la relación entre tamaño del *tick* y precio del título. En España las variaciones mínimas en los precios de contratación o *ticks* fueron modificadas el 4 de enero de 1999, al empezar a operar las Bolsas españolas en euros, estableciéndose un *tick* de un céntimo para títulos con un precio inferior a 50 euros, y un *tick* de cinco céntimos para precios superiores. Con anterioridad, para los valores que oscilaban entre una y 1.000 pesetas, los cambios iban de peseta en peseta; entre 1.000 y 5.000 pesetas, de cinco en cinco pesetas, y a partir de 5.000 las variaciones mínimas eran de 10 pesetas. REBOREDO (2000) observa que, en el caso de la Bolsa española, la reducción del precio es independiente de la existencia de un salto en el *tick*, aunque el número de casos encontrados en los que se reduce el precio es mayor cuando no existe cambio en el *tick*. Por otra parte, cuando no existe cambio en el *tick*, no se observan efectos significativos sobre la rentabilidad, la volatilidad y el volumen tras el *split*, careciendo así esta operación de efectos reales.

En segundo lugar, para el caso español, sobre todo a partir de enero de 1999, la adaptación a la nueva unidad de cuenta europea, el euro, origina un gran número de *splits*. Aunque los títulos que se negociaban en las Bolsas españolas cotizaban en euros desde el 4 de enero de 1999, las juntas de accionistas tenían de plazo hasta el 1 de enero del año 2002 para convertir el nominal de sus acciones a euros, por lo que hasta dicha fecha límite se realizó un gran número de *splits* para adecuar los valores nominales de los títulos a la nueva moneda.

En tercer lugar, diversos trabajos estudian la decisión de realizar un *split* por parte de las empresas como respuesta al cambio en el valor nominal mínimo existente en la normativa de algunos países como Alemania y Suiza. Para la bolsa alemana se observa una importante oleada de *splits* tras la modificación del valor nominal mínimo de DM 100 a DM 50 en 1966 y de DM 50 a DM 5 en 1994 [WULFF (1999)]. De hecho, según BLEY (2002), esta iniciativa legislativa alemana trataba de reforzar el mercado de capitales haciéndolo más atractivo para los inversores individuales, en base a dos razonamientos. Por una parte, un valor nominal más reducido permitiría incluso a los inversores individuales negociar paquetes completos de títulos, lo que tendría un impacto positivo sobre la liquidez del mercado; por otra parte, la mayor demanda creada tendría un impacto positivo sobre la rentabilidad de los títulos, generaría mayor liquidez y permitiría un horizonte temporal de inversor individual de largo plazo [BLEY (2002)].

Para la bolsa suiza, KUNZ y MAJHSENSEK (2002) observan sucesivas oleadas de *splits* en las dos ocasiones en que entra en vigor una ley para reducir el valor nominal mínimo, lo que confirma, según los autores, que el valor nominal mínimo anterior imponía una grave restricción sobre la libertad de las empresas para elegir el precio de sus títulos.

Por último, como se ha expuesto en el apartado dedicado a la teoría de la opción fiscal, la posibilidad de compensación entre variaciones patrimoniales a corto y largo plazo pueden ser motivo para la realización de *splits* [LAMOUREUX y POON (1987)]. Las modificaciones relativas a la fiscalidad de personas físicas y/o sociedades podrían provocar la reacción de las empresas en el sentido de desdoblar el nominal de los títulos para proporcionar ventajas fiscales a sus inversores y hacer así más atractivas las acciones de la compañía.

La hipótesis del cambio legislativo o reglamentario tiene un carácter complementario, ya que la mayor parte de *splits* no responde a cambios en las condiciones de los mercados, sino que debe obedecer a otras motivaciones.

4. FACTORES DETERMINANTES DE LA REALIZACIÓN DE *SPLITS*: UN ESTUDIO PARA LA BOLSA ESPAÑOLA

Los estudios sobre los factores determinantes del *split* se suelen centrar en contrastar una de las teorías expuestas en el epígrafe anterior. Son muy escasos los trabajos que examinan la significatividad de distintas motivaciones de los directivos para tomar la decisión de dividir el valor nominal de los títulos de la empresa, y los resultados obtenidos no son concluyentes. Así, mientras que los directivos en las encuestas realizadas para la bolsa estadounidense [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993)] y española [YAGÜE (2001)] declaran desdoblar el nominal de sus títulos para aumentar la liquidez, los resultados obtenidos a partir de la información bursátil apoyan otras teorías. Así, EASLEY *et al.* (2001) y MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003) apoyan la teoría de la liquidez, mientras que ELGERS y MURRAY (1985) y BERTL (2000) sostienen que la hipótesis de la señalización es la más relevante para explicar el fenómeno *split*, y WULFF (1999) apunta hacia la teoría de la atención.

Dado el carácter novedoso del *split* en el mercado bursátil español, sólo se han podido localizar dos trabajos, YAGÜE (2001) y MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003), que traten de examinar la importancia de las distintas motivaciones de los directivos para realizar un *split* en el caso español.

El objetivo del presente estudio es, a partir de la información que proporciona el mercado, contrastar la significatividad de una serie de motivaciones para la decisión de realizar un desdoblamiento de acciones por parte de las empresas españolas, que se presume pueden ser relevantes para tomar dicha decisión; a saber, la señalización de beneficios futuros, la teoría de la liquidez, la hipótesis de la atención y la adaptación del valor nominal de título al euro. Frente a los trabajos previos sobre las motivaciones de los directivos españoles para la realización de *splits*, el presente estudio considera una muestra más amplia, incluye diversas teorías explicativas y utiliza diversos métodos para garantizar la robustez de los resultados.

El resto del epígrafe se desarrolla como sigue. En primer lugar, se enuncian las hipótesis contrastables. En segundo lugar, se comentan las principales características de la muestra y las bases de datos utilizadas. En tercer lugar, se describe la metodología empleada. En cuarto lugar, se exponen los resultados obtenidos a partir de tres regresiones: la regresión de Cox, *logit* y *probit*. Por último, se realizan una serie de reflexiones sobre los resultados obtenidos.

4.1. Hipótesis contrastables.

A la vista de la evidencia empírica, en el presente trabajo se contrasta la significatividad estadística de diversos factores determinantes de la realización de un *split*. En concreto, para el caso español, se contrastan distintas motivaciones que estrategias «retadoras» por parte de la empresa (señalización, aumento de la liquidez, *atrincheramiento* empresarial y atención) y una estrategia reactiva (la adaptación al euro).

H1: Cuanto mejores sean las expectativas futuras de la empresa, mayor será la probabilidad de que se realice el *split* (hipótesis de la señalización).

La hipótesis de la señalización sugiere que los directivos de empresas infravaloradas tratarán de comunicar toda la información positiva de la que disponen y no conocida por el mercado para que los precios de sus acciones se ajusten a su verdadero valor. Los *splits* serían, según esta teoría, un instrumento para señalar incrementos en los beneficios y dividendos futuros.

Para contrastar esta teoría, se representan los dividendos de la empresa a través de una variable *dummy* que toma valor 1 si los dividendos en el año posterior al *split* se incrementan con respecto al ejercicio anterior y 0 en caso contrario.

H2: Cuanto menor sea el grado de liquidez, mayor será la probabilidad de realizar un *split* (hipótesis de la liquidez).

En las encuestas realizadas a directivos de empresas que deciden desdoblar el valor nominal de sus acciones, se obtiene que la principal motivación para realizar este tipo de operación es dotar de mayor liquidez a los títulos [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)]. La hipótesis de la liquidez se puede contrastar en base a dos variables:

H2a: Cuanto mayor sea el diferencial entre la cotización del título y el precio medio de la industria, antes se realizará el *split*.

Según la teoría del rango óptimo, las empresas realizan *splits* para devolver la cotización de sus títulos a un nivel ni demasiado alto ni demasiado bajo en comparación con los títulos de su mismo sector [LAKONISHOK y LEV (1987), GÓMEZ SALA (2001)]. Para contrastar esta hipótesis, se especifica la liquidez a través de una variable *dummy* que toma valor 1 si el precio del título está por en-

ma de la media de precios de la industria en el mes anterior al *split* y 0 si está por debajo. Se considera para ello el precio del título diez días antes del anuncio del *split* y se compara con la media de los precios de los títulos del resto de empresas de su sector ¹⁶ que no han realizado *splits*.

H2b: Cuanto mayor sea el incremento de los precios en el año anterior al *split*, mayor será la probabilidad de realizar *split*.

Según LAKONISHOK y LEV (1987), cuanto mayor haya sido el incremento del precio del título en el año anterior al *split*, más probable será que los precios de las acciones resulten inasequibles al pequeño ahorrador, lo que incentivaría a la empresa a desdoblar el valor nominal de sus títulos. Para contrastar esta hipótesis se precisa obtener una medida del incremento anormal de los precios del título con respecto a la tendencia del mercado al anuncio del *split*. Esto es, se toma el modelo de mercado estimado para obtener las rentabilidades anormales del período pre-*split* considerando, como período de estimación (-520, -320) y se calculan las rentabilidades anormales diarias para el período (-320, -20), que se correspondería con el año anterior al anuncio del *split*. Dichas rentabilidades anormales se suman para obtener así la rentabilidad anormal acumulada para todo el período. Como sustituto de la cartera de mercado en la estimación del modelo de mercado se considera el Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM).

El mismo procedimiento es seguido para las empresas que repiten *split*. En este caso, las rentabilidades acumuladas obtenidas se pueden ver contaminadas por los efectos anuncio y ejecución de los *splits* realizados previamente. Por ello se repetirá el análisis excluyendo a estas empresas para contrastar la existencia de posibles diferencias.

H3: Cuanto menor sea la volatilidad previa a la realización del *split*, menor es el número de pequeños accionistas y mayor incentivo tiene la empresa para desdoblar el valor nominal del título (hipótesis del *atrincheramiento* empresarial).

La presencia de elevadas volatilidades de los títulos es interpretada como evidencia de la presencia de negociación no informada, esto es, de pequeños inversores [KAMARA y KOSKI (2001)]. En este sentido, se trata de contrastar la importancia de la volatilidad previa al anuncio de *split* para la decisión de realizar este tipo de operación. La volatilidad es medida como cuadrado de la rentabilidad y se calcula su media para el período (-320, -20), siendo 0 el día del anuncio de *split*.

H4: Cuanto menor sea el tamaño de la empresa, mayor será la probabilidad de realizar un *split* (hipótesis de la atención).

Por una parte, existe evidencia empírica de la existencia de una fuerte relación positiva entre la dimensión de la empresa y el precio de sus acciones [MCNICHOLS y DRAVID (1990); DEFEO y JAIN (1991)], lo que sugiere que las empresas grandes prefieren que un rango superior de precios [STOLL y WHALEY (1983), GÓMEZ SALA (2001)]. Esto llevaría a pensar que las empresas grandes tienen

¹⁶ A tal efecto, se considera la clasificación por sectores de Sociedad de Bolsas S.A.

menos interés en realizar *splits*. Por otra parte, ATIASE (1985) considera que el tamaño de la empresa constituye un *proxy* del nivel de asimetría informativa, ya que observa que la generación de información sobre la situación específica de la sociedad se incrementa con la dimensión de la misma. Este hecho daría lugar a que el contenido informativo y, por tanto, la respuesta de los inversores fuese mayor ante los anuncios realizados por las empresas de menor tamaño. Por ello, y en la línea de la hipótesis de la atención, consideramos la hipótesis de que, cuanto menor sea el tamaño de la empresa, mayor será el incentivo a realizar el *split* para «llamar la atención».

Al igual que en WULFF (1999), se considera el tamaño de la empresa como el logaritmo neperiano del valor de mercado de la misma diez días antes del anuncio, según la expresión [1]:

$$\ln(\text{VM}_{-10}) = \ln(\text{P}_{-10} \times \text{TA}) \quad [1]$$

donde VM_{-10} es el valor de mercado de la empresa en el día -10 con respecto a la fecha de anuncio del *split*, P_{-10} es el precio del título en el día -10 , y TA es el número total de acciones de la empresa en circulación en ese momento. Se toma el valor de mercado de la empresa en lugar del volumen de activos porque lo que se pretende contrastar es si la empresa tiende a realizar un *split* cuanto menor es su «visibilidad» en el mercado, con independencia de su tamaño real, utilizando este tipo de operación para hacerse «más visible», esto es, para llamar la atención de los agentes del mercado.

H5: Si la empresa ha adaptado el valor de su capital al euro, menor será la probabilidad de que realice un *split*.

La empresa puede reaccionar ante cambios legislativos o reglamentarios en el sentido de tratar de adaptarse a las nuevas condiciones del mercado. La sustitución de la peseta por el euro en la economía española supuso una adaptación de las cotizaciones y de los *ticks* a la nueva unidad de cuenta. Las empresas, por su parte, debían cambiar la denominación de su capital social, lo que algunas compañías aprovecharon para modificar el valor nominal de sus títulos para «redondearlo» en función del valor de la nueva moneda.

Para contrastar la importancia de esta teoría explicativa, se utiliza una variable *dummy* que toma valor 1 si la empresa ha realizado el *split* para acercar el valor nominal de sus títulos al euro y 0 en caso contrario. Se considera que la empresa ajusta el valor nominal de los títulos a la nueva unidad de cuenta cuando, por ejemplo, convierte un valor nominal de 3 euros (500 pesetas) a un euro.

4.2. Bases de datos y muestra.

Nuestro análisis de las motivaciones de los directivos para realizar un *split* se centra en el estudio de las empresas que han desdoblado el valor nominal de sus acciones a lo largo del período comprendido entre enero de 1996 y diciembre de 2001, ambos inclusive. Para realizar el estudio se precisa disponer de tres fuentes de información: datos sobre los *splits* realizados, información bursátil e información contable.

En primer lugar, se utilizan datos de los *splits* realizados en España durante el período comprendido entre el 1 de enero de 1996 y el 31 de diciembre de 2001. Esta información se ha obtenido de la revista mensual Bolsa de Madrid, donde figuran los títulos que han realizado *splits*, la fecha de ejecución, el factor del *split* y el valor nominal del título antes y después de la operación, entre otros datos de interés. El número de *splits* localizados asciende a 91, los cuales vienen recogidos en el **Anexo**. Por otra parte, se considera como fecha de anuncio la fecha en que se publica por primera vez la realización del *split* en la prensa económica de tirada nacional (*Cinco Días*, *Expansión*, *Gaceta de los Negocios*) o, en su defecto, la fecha de anuncio en el Boletín de Cotización Diario de la Bolsa de Madrid.

En segundo lugar, se precisa información bursátil. Se han tomado datos de precios de cierre, dividendos, ampliaciones de capital, número de acciones en circulación y cambios en el valor nominal desde el 2 de enero de 1989 al 31 de diciembre de 2001 para aquellas empresas que están o han estado en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) o mercado continuo, disponiendo de información proporcionada por Sociedad de Bolsas S.A. de un total de 177 títulos. Se ha elaborado la serie histórica de rentabilidades diarias como la diferencia logarítmica de precios ajustados por dividendos, ampliaciones de capital y cambios en el nominal, según se muestra en la expresión [2]:

$$R_{i,t+1} = \log (P_{i,t+1} + D_{i,t+1}) - \log (P_{it}) \quad [2]$$

donde $R_{i,t+1}$ es la rentabilidad del título i en el momento $t+1$; $P_{i,t+1}$ y P_{it} es el precio del activo i en $t+1$ y en el período anterior t , respectivamente; $D_{i,t+1}$ los dividendos y/o derechos de suscripción del título i en $t+1$.

Asimismo se toma el IGBM del 2 de enero de 1989 al 31 de diciembre de 2001 y se utilizan las rentabilidades diarias de dicho índice como sustituto de la rentabilidad de la cartera de mercado.

Por último, se precisa información contable. Para controlar por los efectos tamaño e industria, se construye una muestra de control, casando cada empresa de la muestra con una empresa de su mismo sector que no haya realizado ni realice con posterioridad un *split*, en función del volumen de activos de la empresa a 31 de diciembre del año anterior al *split*. El volumen de activos se obtiene de las bases de datos SABI e Intertell, y de las páginas *web* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de Bolsa de Madrid.

Al estudiar las características de la muestra de *splits*, destacan una serie de peculiaridades que presenta este fenómeno en España con respecto a la evidencia empírica internacional. En primer lugar, cabe resaltar la fuerte concentración sectorial de este fenómeno. La clasificación sectorial se ha realizado según Sociedad de Bolsas S.A., la cual distingue 28 categorías en sus informes anuales, si bien en la **tabla 1** se muestran sólo aquellas categorías para las que aparece alguna empresa que haya realizado *split* en el período comprendido entre enero de 1996 y diciembre de 2001.

TABLA 1. Distribución de *splits* por sectores.

Sector	N.º <i>splits</i>
1. BIENES DE CONSUMO	
Alimentación	5
Bebidas y tabaco	3
Textil, vestido y calzado	3
Otros bienes de consumo	7
2. BIENES DE INVERSIÓN E INTERMED	
Fabricación y montaje de bienes de equipo	6
Metales	3
Mat. Construcción	2
Papel, madera y químicas	2
3. ENERGÍA	
Electricidad	2
Petróleo, gas y otras fuentes de energía	4
4. CONSTRUCCIÓN	
Construcción	6
5. SERVICIOS FINANCIEROS	
Bancos	24
Seguros	4
Cartera y <i>holdings</i>	3
6. COMUNICACIONES Y SERV. INFORMAC.	
Telecomunicaciones	2
Electrónica y software	2
Publicidad, prensa y radiotelevisión	1
7. SERVICIOS DE MERCADO	
Ocio, turismo, hostelería	2
Aparcamientos y autopistas	1
Inmobiliarias	5
Otros serv. de mercado	4
Total	91

Como se puede observar en la **tabla 1**, de los 91 *splits* localizados para el período de estudio 24 son realizados por bancos, si bien se debe tener en cuenta que se trata del sector con mayor número de empresas. El sector bancario no sólo va a la cabeza en cuanto a número de fraccionamientos de nominal, sino que también se ha mostrado particularmente activo en este período en cuanto a

fusiones y otros hechos relevantes. Todos los grandes bancos españoles realizaron *splits*, como mínimo una vez. Ello podría deberse a que las grandes subidas experimentadas les llevaron a alcanzar máximos históricos.

Esta concentración parece ser propia del caso español, ya que en los mercados de valores estadounidenses no se constata la existencia de sectores más activos que otros en la realización de *splits* [LAKONISHOK y LEV (1987)].

Por otra parte, dividir el nominal entre tres es el hecho más frecuente entre los títulos que realizan *splits* en el período analizado en el mercado continuo español, a diferencia de IKENBERRY *et al.* (1996), que observan que el factor 2 es el más frecuente. Esta peculiaridad del caso español quizás pueda deberse a la adaptación de los valores nominales al euro, que ha llevado a que títulos valorados en 500 pesetas hayan visto redondeado su valor a un euro. Sin embargo, es posible encontrar títulos que ven su valor nominal dividido incluso entre 50, como muestra la **tabla 2**.

TABLA 2. Distribución de *splits* según su factor de fraccionamiento.

Factor <i>split</i>	Número de títulos
2	24
3	32
4	15
5	10
6	3
10	4
20	1
50	2

En cuanto a la distribución por años, que se muestra en la **tabla 3**, 1998 resultó ser el año de los *splits*, y 1999 le sigue de cerca, si bien los desdoblamientos en este último caso podrían venir explicados en gran medida por el ajuste de los valores nominales de los títulos al euro.

TABLA 3. Distribución de *splits* por año de ejecución.

Año de ejecución del <i>split</i>	Número de <i>splits</i> realizados
1996	3
1997	17
1998	33
1999	29
2000	5
2001	4

Se puede observar en la **tabla 4**, por otra parte, que el fenómeno *split* se encuentra asimismo concentrado en el tercer trimestre del año, ya que la mayor parte de los *splits* se ejecutan en los meses de julio, agosto y septiembre.

TABLA 4. Distribución de *splits* según mes de ejecución.

Mes ejecución <i>split</i>	Número de <i>splits</i> realizados
Enero	2
Febrero	3
Marzo	3
Abril	3
Mayo	6
Junio	10
Julio	26
Agosto	10
Septiembre	13
Octubre	6
Noviembre	4
Diciembre	5

Se observa, por tanto, una marcada componente estacional, ya que un porcentaje importante (64,83%) tiene lugar entre junio y septiembre, mientras que el resto se distribuye proporcionalmente a lo largo de los meses restantes.

Por lo que se refiere a la distribución de los *splits* por día de la semana, en cuanto al día de anuncio no parece existir preferencias. Sin embargo, más de la mitad de los *splits* son ejecutados en lunes, como muestra la **tabla 5**.

TABLA 5. Distribución de *splits* según día de la semana de anuncio y de ejecución.

Día de la semana	Anuncio de <i>split</i>	Ejecución de <i>split</i>
Lunes	16	67
Martes	19	3
Miércoles	20	5
Jueves	21	7
Viernes	15	9

Clasificando las empresas de la muestra en función de su tamaño y de la ratio entre su valor contable y su valor de mercado (VC/VM), según el criterio para la formación de los factores de FAMA y FRENCH (1993), y que se recoge en la **tabla 6**, se puede observar que son principalmente las empresas grandes y con baja ratio VC/VM las que desdoblan el valor de sus títulos.

TABLA 6. Distribución de *splits* según tamaño de la empresa y ratio VC/VM

		Tamaño			Total
		Pequeño	Mediano	Grande	
RATIO VC/VM	Baja	0	13	31	44
	Media	7	19	7	33
	Alta	9	4	1	14
Total		16	36	39	91

Esta observación coincide con la realizada por BYUN y ROZEFF (2003), quienes señalan que los *splits* suelen ser más frecuentes para empresas grandes, y en períodos de incrementos en las cotizaciones y elevadas rentabilidades.

Por último, no sólo podemos afirmar que se trata de un fenómeno concentrado en determinadas industrias, sino que incluso se concentra en determinadas empresas, como muestra la **tabla 7**.

TABLA 7. Empresas que realizan varios *splits* en el período 1996-2001.

Nombre empresa	Número de <i>splits</i> realizados
Abengoa	2
Azkoyen	2
Banco Pastor	2
Banco Popular	2
Banco Santander	2
Bankinter	2
BBV	2
BCH	2
Campofrío	2
Corp. Mapfre	2
Cortefiel	2
FCC	2
Gas Natural	2
Nicolás Correa	2
Vidrala	2
Zardoya Otis	2
Zeltia	3

Cabe destacar, además, que tanto BCH y Banco Santander, como el resultado de su fusión, BSCH, realizaron *splits* en el período considerado.

Como se puede comprobar en la **tabla 7**, diecisiete de los títulos que componen la muestra han experimentado más de un *split* dentro del período de estudio, que comprende de enero de 1996 a diciembre de 2001. Sólo Zeltia ha realizado tres *splits*.

De los 91 títulos que dividieron el nominal de sus acciones en el período de estudio, se seleccionan para el análisis de los factores determinantes del *split* aquellos que cumplen con una serie de requisitos. En primer lugar, deben existir datos bursátiles y contables para la empresa. Así, se descartan dos títulos, por no disponer de información suficiente en cuanto a cotizaciones, y una empresa, por no haber podido averiguar el valor de sus activos.

En segundo lugar, se exige que no exista ningún otro suceso contaminante en los días alrededor de la fecha del suceso, es decir, que el anuncio del *split* en prensa y su ejecución no hayan coincidido con el anuncio de pago de dividendos, ni de OPA, ni de OPV, ni de fusión, ni de ampliación de capital para la empresa que realiza el *split*, esto es, que el anuncio sea «limpio». Así, se descartan tres títulos por anunciar reparto de dividendos; y sendos anuncios de fusión y de OPA. Asimismo, se excluyen nueve empresas por sus anuncios de ampliación de capital, y el primer *split* de Zeltia por anunciar simultáneamente un reparto de beneficios y una OPV.

En tercer lugar, se exige que en el sector al que pertenece la empresa existan empresas de tamaño similar que no hayan desdoblado el valor nominal de sus títulos. Para controlar por los efectos tamaño e industria, se construye una muestra de control, casando cada empresa de la muestra con una empresa de su mismo sector que no haya realizado ni realice con posterioridad un *split*, en función del volumen de activos de la empresa a 31 de diciembre del año anterior al *split*, de manera que, para cada empresa de la muestra se trata de localizar una empresa de su sector cuyo volumen de activos se encuentre entre el 30 y el 70% del volumen de activos de la empresa de la muestra. Sin embargo, en algunos sectores todas las empresas han realizado *splits* (p.e. seguros), y para algunas empresas no resulta posible localizar una empresa de su sector de tamaño similar (p.e. Telefónica), por lo que dichos títulos han sido eliminados de la muestra de *splits*.

Por último, se elimina un caso por realizar un *contrasplit* con posterioridad al desdoblamiento.

En un principio, se excluyen los *splits* posteriores al primer desdoblamiento, esto es, el análisis se realiza sólo para los primeros *splits*. A partir de estos requisitos, se descartan 39 de los 91 *splits* localizados para el período de estudio, quedando constituida finalmente la muestra por 52 desdoblamientos, que se casan con 52 empresas de control, pertenecientes al mismo sector y de tamaño similar que la empresa de la muestra pero que no realizan este tipo de operación. El estudio se realiza con posterioridad incluyendo en la muestra también los *splits* subsiguientes, quedando constituida la muestra por 119 observaciones, ya que los *splits* subsiguientes no se casan con empresas de control, ya que la empresa de control ya fue seleccionada para el primer *split*.

4.3. Metodología.

La mayor parte de la literatura se centra en contrastar una de las teorías explicativas para la realización de *splits*. Han sido escasos los intentos de contrastar de forma conjunta la importancia de las diversas motivaciones posibles de los directivos para desdoblar el valor nominal de los títulos de sus empresas. Tradicionalmente se han empleado encuestas a directivos para conocer sus motivaciones a la hora de realizar un *split* [BAKER y GALLAGHER (1980), BAKER y POWELL (1993), BAKER *et al.* (1997), YAGÜE (2001)]. Sin embargo, por motivos estratégicos, dichos directivos podrían mentir, generando de esta forma un sesgo en los resultados. Sólo un reducido número de trabajos [ELGERS y MURRAY (1985); WULFF (1999); BERTL (2000); EASLEY *et al.* (2001); MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003)] han estimado regresiones para contrastar conjuntamente la importancia de los distintos factores motivadores para la decisión de realizar un *split*.

El objetivo del presente epígrafe es caracterizar las empresas españolas que realizan *splits*. Para ello se pretende, en primer lugar, obtener los factores determinantes de la decisión de realizar o no un *split* para el caso de las empresas españolas y, en segundo lugar, de que la decisión de realizar un *split* se tome en determinado momento en el tiempo. Para ello, se utiliza el Análisis de Supervivencia y, para garantizar la robustez de los resultados, se estiman los modelos *logit* y *probit*.

Si bien la utilización de los modelos *logit* y *probit* es muy frecuente en la literatura financiera, no es tan común el uso del Análisis de Supervivencia ¹⁷, El Análisis de Supervivencia está formado por un conjunto de técnicas estadísticas, apropiadas para estudios en los que determinados casos son seguidos a lo largo de un período, mediante las que se registra el intervalo de tiempo transcurrido desde un acontecimiento inicial hasta el evento terminal (en el caso que nos ocupa, el anuncio de *split*) o hasta el final del seguimiento, si no se produce el evento (tiempo incompleto o censurado). Su objetivo es describir las probabilidades de ocurrencia y la evolución de la tasa de incidencia de dicho evento (tasa de riesgo) a lo largo del seguimiento.

En estos modelos, la variable dependiente es el tiempo transcurrido o la duración, entre el punto inicial y el suceso de interés, definiendo suceso como conjunto de cambios cualitativos que tienen lugar a partir de un determinado momento del tiempo (en el caso que nos ocupa, la decisión de realizar un *split*).

Entre las técnicas de Análisis de Supervivencia más utilizadas destacan el modelo de regresión de riesgos proporcionales de COX (1972) y el método KAPLAN-MEIER ¹⁸.

¹⁷ El análisis de supervivencia se ha aplicado ampliamente a la investigación en Medicina, y sólo recientemente se han utilizado este tipo de técnicas y, en concreto, la regresión de Cox, en estudios de economía financiera [LUNDE *et al.* (1999)] y decisiones empresariales [FUENTELES *et al.* (2002); GOLDMAN y HAZARIKA (2003)].

¹⁸ Para una descripción detallada de ambos métodos, ver DOMENECH (1999a y 1999b).

El modelo de riesgos proporcionales de Cox es una forma de integrar las regresiones tradicionales y el análisis de supervivencia. El objetivo es reunir tanto la estimación de los determinantes de la decisión de entrada y el momento de tal decisión en una única ecuación.

La función de riesgo $h(t; X)$ mide la probabilidad, condicionada por unidad de tiempo que tiene un sujeto de «fallecer» en determinado instante t si había «sobrevivido» hasta el instante anterior, lo que en el caso del presente estudio sería el riesgo de realizar un *split* en el instante t de las empresas que tienen determinado patrón de valores en las variables explicativas, que pueden ser cuantitativas o categóricas. La tasa instantánea de riesgo se muestra en la expresión [3]:

$$h(t; X) = h_0(t) e^{\beta'X} = h_0(t) e^{(\beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p)} \quad [3]$$

donde $h_0(t)$ es la función de riesgo de referencia, que sólo depende del tiempo y representa las tasas instantáneas de riesgo de un sujeto hipotético con valor 0 en todas las variables predictivas, e^{β} representa el factor por el que se multiplica la tasa de riesgo cuando X se incrementa en una unidad y $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$ son los parámetros a estimar, cuyo signo implica incremento o reducción de la tasa instantánea de riesgo cuando varía el factor al que acompaña. La función de densidad de la probabilidad representa la proporción de sujetos que «fallecen» en determinado intervalo respecto al total de sujetos de la muestra, por lo que se puede interpretar como la probabilidad de «fallecer» en determinado instante. Se trata de un modelo semiparamétrico, ya que no especifica la forma de $h_0(t)$, que se obtiene a través de los datos, al estimar los p parámetros beta.

LIEBERMAN y MONTGOMERY (1998) consideran la regresión de Cox más adecuada que las regresiones utilizadas tradicionalmente por dos motivos. En primer lugar, las técnicas de Análisis de Supervivencia permiten trabajar con observaciones censuradas, esto es, observaciones para las que el suceso bajo estudio aún no ha tenido lugar. En segundo lugar, la regresión de Cox posibilita el uso de toda la información cuando se dispone de datos longitudinales para estudiar, en primer lugar, los determinantes de que el suceso tenga lugar o no, y en segundo lugar, los factores que influyen en que el suceso ocurra en un determinado momento del tiempo. Por tanto, la regresión de Cox permite contrastar, a partir de una única estimación, la significatividad de los distintos factores empresariales para determinar la decisión de realizar o no el *split* y el momento en que se toma tal decisión.

El modelo de regresión de riesgos propocionales de Cox es una función semiparamétrica, lo que resulta especialmente útil para nuestro estudio, ya que no se encuentran *a priori* razones para imponer una determinada forma funcional a la función de riesgo sobre el tiempo.

Por otra parte, el modelo Kaplan-Meier, más conocido como función de supervivencia, describe de forma global el proceso de supervivencia de determinada población en el transcurso del tiempo, asignando el valor 1 a la situación inicial ¹⁹ y valores más cercanos a cero conforme se va produciendo el suceso. Se define la probabilidad de supervivencia acumulada $S(j)$ para el momento

¹⁹ En la situación inicial, la probabilidad de supervivencia es 1, pues todos los sujetos están «vivos».

t_j , como resultado de multiplicar la probabilidad de supervivencia en el momento anterior t_{j-1} por la probabilidad condicionada de que los supervivientes hasta el momento t_{j-1} sobrevivan también en el momento t_j . Así, se pueden construir y comparar curvas de supervivencia. Dicha comparación se puede realizar, bien para contrastar la significación de la diferencia entre dos proporciones en un determinado instante t_j , o bien para comparar dos curvas de supervivencia completas, por medio de los estadísticos *log rank test* (también llamado Mantel-Cox, o Mantel-Haenszel), Tarone-Ware y Breslow (o Wilcoxon generalizada).

Para el caso que nos ocupa, definiremos como suceso la decisión de realizar un *split*. Se intenta contrastar si el hecho de que se decida realizar un *split* en un determinado momento del tiempo depende de una serie de factores característicos en la empresa, esto es, si se puede caracterizar a la empresa que decide desdoblar el valor nominal de sus títulos. En concreto, se pretende contrastar las teorías de la señalización, de la liquidez, del *atrincheramiento* empresarial, de la atención y la adaptación al euro. Dichas hipótesis se instrumentan a través de las variables que miden el incremento de dividendos con respecto al año anterior (*dummy*), la desviación del precio del título con respecto al precio medio en su sector (*dummy*), las rentabilidades anormales acumuladas en el año anterior al anuncio de *split*, la volatilidad de las rentabilidades, el tamaño de la empresa y la adaptación al euro (*dummy*). El modelo de riesgos proporcionales de Cox incorpora adicionalmente la variable temporal en forma de número de meses transcurridos desde enero de 1996, fecha en la que todavía no se había registrado ningún *split*, y diciembre de 2001.

Partiendo de una misma muestra y de las mismas variables independientes, se estima la regresión de Cox y los modelos *logit* y *probit*. Asimismo, se calculan los estadísticos para la comparación entre las curvas de supervivencia de las empresas que realizan el *split* y las empresas de la muestra de control para cada una de las variables consideradas. Se esta forma, se puede garantizar la robustez de los resultados obtenidos.

4.4. Resultados.

Para contrastar la significatividad de las distintas teorías propuestas para explicar las motivaciones de los directivos a la hora de decidir el desdoblamiento del nominal de los títulos de la empresa, se estiman los modelos *logit* y *probit* utilizados tradicionalmente en la literatura. Los resultados obtenidos para dichas regresiones se exponen en la **tabla 8**.

TABLA 8. Regresiones de los modelos *logit* y *probit* para la muestra de primeros *splits* y para la muestra completa.

La variable dependiente toma valor 1 para la empresa que realiza un *split* y valor 0 para la empresa de control. Las variables independientes son el incremento de dividendos con respecto al año anterior (DIVID), la desviación del precio del título con respecto al precio medio en su sector (DESVPRECIO), las rentabilidades anormales acumuladas en el año anterior al anuncio de *split*

(INCRPRECIO), la volatilidad de las rentabilidades, el tamaño de la empresa (TAMAÑO) y la adaptación al euro (ADAPTEUR), siendo *dummies* las variables DIVID, DESVPRECIO y ADAPTEUR. La muestra para el panel A consta de 104 empresas, de las cuales 52 son empresas que desdoblan sus títulos y 52 son sus correspondientes parejas en la muestra de control. La empresa de control pertenece al mismo sector que la empresa muestral, no realiza *split* y presenta tamaño y ratio VC/VM similares. La muestra total (panel B) consta de 119 observaciones; en concreto, 67 *splits* y 52 empresas del grupo de control.

PANEL A: Muestra de primeros <i>splits</i>						
Variable	LOGIT			PROBIT		
	Coef.	Error standard	Signif.	Coef.	Error standard	Signif.
Constante	14.18876	6.041721	0.0189	1.930438	0.610595	0.0026
DIVID	2.542275	0.969803	0.0088	0.272470	0.097091	0.0069
DESVPRECIO	2.336401	1.105643	0.0346	0.264912	0.131312	0.0485
INCRPRECIO	5.262431	2.107944	0.0125	0.561031	0.206097	0.0087
VOLATIL	-0.734714	0.901722	0.4152	-0.040475	0.105787	0.7035
TAMAÑO	-0.741131	0.318476	0.0200	-0.073856	0.032679	0.0278
ADAPTEUR	0.096653	0.031755	0.0036	0.096556	0.031544	0.0037
2 log likelihood	-23.44			-23.35		
PANEL B: Muestra completa						
Variable	LOGIT			PROBIT		
	Coef.	Error standard	Signif.	Coef.	Error standard	Signif.
Constante	14.18876	6.041721	0.0189	8.384808	3.521270	0.0173
DIVID	2.542275	0.969803	0.0088	1.485277	0.543660	0.0063
DESVPRECIO	2.336401	1.105643	0.0346	1.397999	0.653684	0.0325
INCRPRECIO	5.262431	2.107944	0.0125	3.076771	1.128613	0.0064
VOLATIL	-0.415073	0.524269	0.4285	-0.734714	0.901722	0.4152
TAMAÑO	-0.741131	0.318476	0.0200	-0.438100	0.185430	0.0181
ADAPTEUR	0.121039	0.048944	0.0134	0.250849	0.089860	0.0072
2 log likelihood	-19.73			-18.53		

Como se puede comprobar en la **tabla 8**, todas las variables, a excepción de la volatilidad, resultan ser significativas a un 5%. De los resultados obtenidos se infiere que los directivos deciden realizar un *split* cuando quieren señalar que en el próximo ejercicio mejorarán los resultados de la empresa, cuando el precio del título se encuentra por encima del precio medio de su sector, cuando

los precios de los títulos de la empresa se han incrementado durante el último ejercicio por encima de la evolución del mercado, cuanto menor es el tamaño de la empresa y como respuesta ante el cambio en la unidad de cuenta. Por tanto, los resultados obtenidos a partir de estos modelos apoyan las hipótesis de la señalización, de la liquidez, de la atención y de la adaptación al euro, en la línea de los resultados obtenidos por YAGÜE (2001) y MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003). En otras palabras, todas las hipótesis parecen relevantes a la hora de decidir la realización de un *split*. En cierta forma, todas las teorías planteadas en la literatura explican una parte de la realidad. Para obtener información más detallada acerca de las motivaciones de los directivos para realizar un *split*, no sólo acerca de la decisión de desdoblar o no el nominal del título, sino acerca del momento en que se decide anunciar la operación, nos serviremos de las técnicas de Análisis de Supervivencia.

Para contrastar la significatividad de las variables que representan las distintas motivaciones para la realización de *splits* por parte de las empresas, se utilizan dos técnicas del Análisis de Supervivencia: la regresión de Cox y el método Kaplan-Meier.

En primer lugar, siguiendo el método Kaplan-Meier, se comparan las curvas de supervivencia entre las empresas que realizan *splits* y la muestra de control para contrastar la significatividad de las diferencias entre ambos grupos en las variables consideradas para nuestro análisis. Los resultados se muestran en la **tabla 9**.

TABLA 9. Estadísticos para el contraste de igualdad de curvas de supervivencia.

Se han comparado las curvas de supervivencia de 52 empresas que realizan primeros *splits* con las 52 empresas del grupo de control a partir de los estadísticos *log rank*, Breslow y Tarone-Ware. La primera columna de la tabla muestra las variables en función de las cuales se realiza la comparación entre los dos grupos; a saber, el incremento de dividendos con respecto al año anterior (DIVID), la desviación del precio del título con respecto al precio medio en su sector (DESVPRECIO), las rentabilidades anormales acumuladas en el año anterior al anuncio de *split* (INCRPRECIO), la volatilidad de las rentabilidades, el tamaño de la empresa (TAMAÑO) y la adaptación al euro (ADAPTEUR), siendo *dummies* las variables DIVID, DESVPRECIO y ADAPTEUR. Para cada uno de los estadísticos considerados, se muestra, en primer lugar, el valor del estadístico y, en segundo lugar, su nivel de significación.

Variable	Log Rank		Breslow		Tarone-Ware	
	Valor	Signific.	Valor	Signific.	Valor	Signific.
DIVID	14.84	0.0001	11.73	0.0006	13.24	0.0003
DESVPRECIO	4.53	0.0334	1.84	0.1750	3.06	0.0804
INCRPRECIO	211.56	0.0000	180.68	0.0000	194.05	0.0000
VOLATIL	6.56	0.0104	15.39	0.0001	11.76	0.0006
TAMAÑO	310.22	0.0000	269.87	0.0000	287.28	0.0000
ADAPTEUR	124.20	0.0000	98.23	0.0000	113.03	0.0000

Como se puede comprobar a partir de la **tabla 9**, por lo general, las diferencias entre la muestra de empresas que realizan *splits* y la muestra de control, en cuanto a los valores de las variables relativas a dividendos, desviación del precio con respecto al precio medio del sector, incremento de precios con respecto al año anterior, volatilidad, tamaño y adaptación al euro, resultan significativas a un 5%. Por tanto, se puede concluir que las empresas que desdoblan el valor nominal de sus títulos presentan características diferenciales que impulsan a sus directivos a realizar un *split* para corregir tales diferencias, que podrían tener repercusiones negativas para la compañía en el mercado.

Por otra parte, se estima la regresión de riesgos proporcionales de Cox cuyos resultados se muestran en la **tabla 10**.

TABLA 10. Regresiones del modelo de riesgos proporcionales de Cox para la muestra de primeros *splits* y para la muestra completa.

La variable dependiente, en el caso de la muestra de primeros *splits* (panel A), toma valor 1 para la empresa que realiza un *split* y valor 0 para la empresa de control; para la muestra total (panel B) toma valor 1 para la empresa que realiza un primer *split*, 2 para los *splits* subsiguientes y 0 para la empresa de control. Las variables independientes son las mismas que fueron descritas en las **tablas 8 y 9**. La muestra para el panel A consta de 104 empresas, de las cuales 52 son empresas que desdoblan sus títulos y 52 son sus correspondientes parejas en la muestra de control. La empresa de control pertenece al mismo sector que la empresa muestral, no realiza *split* y presenta tamaño y ratio VC/VM similares. La muestra total (panel B) consta de 119 observaciones; en concreto, 67 *splits* y 52 empresas del grupo de control.

PANEL A: Muestra de primeros <i>splits</i>				
Variable	B	Exp(B)	Error standard	Significación
DIVID	1.1660	3.2091	0.3444	0.0007
DESVPRECIO	0.9262	2.5248	0.5665	0.1021
INCRPRECIO	-0.0894	0.9145	0.7284	0.9023
VOLATIL	-0.2984	0.7420	0.7398	0.6867
TAMAÑO	-0.1690	0.8445	0.1083	0.0997
ADAPTEUR	0.5678	0.5668	0.3465	0.1013
2 log likelihood	307.453			
PANEL B: Muestra completa				
Variable	B	Exp(B)	Error standard	Significación
DIVID	1.1353	3.1122	0.3121	0.0003
DESVPRECIO	0.7699	2.1595	0.4719	0.1028
INCRPRECIO	-1.0176	0.3614	0.6361	0.1096
VOLATIL	-0.1561	0.8554	0.1083	0.1493
TAMAÑO	-0.0671	0.9351	0.0958	0.0000
ADAPTEUR	1.1445	3.1408	0.3381	0.0007
2 log likelihood	367.653			

Como se puede observar en la **tabla 10**, las variables relativas a los dividendos de la empresa, el tamaño y la adaptación al euro resultan ser significativas a un 1% en el caso de la muestra completa. Los signos que muestran tales variables son los que predice la teoría; esto es, cuando la empresa aumenta sus dividendos tras el *split* (DIVID toma valor 1), menor es el tamaño de la compañía y la empresa adapta su valor nominal al euro (ADAPTEUR toma valor 1), más probable es la decisión de realizar un *split*. Por tanto, las teorías que parecen explicar las decisiones de los directivos españoles en cuanto al desdoblamiento de sus títulos parecen ser la señalización de expectativas favorables de la empresa, llamar la atención de los agentes del mercado y adaptar el valor nominal al euro.

No se aprecian diferencias significativas en los resultados entre la muestra que sólo considera los primeros *splits* y la muestra completa. Asimismo, para evitar un posible problema de multicolinealidad ocasionado por las dos variables relativas a liquidez, se han estimado dos modelos alternativos considerando sólo una de estas variables, siendo los resultados obtenidos ²⁰ similares a los mostrados en la **tabla 10**.

4.5. Discusión.

En el presente apartado se ha contrastado empíricamente la significatividad de diversas teorías explicativas de las motivaciones de los directivos españoles para desdoblar el valor nominal de los títulos de sus empresas. En concreto, se ha contrastado la importancia de las hipótesis de la señalización, de la liquidez, del *atrincheramiento* empresarial, de la atención y de la reacción de la empresa frente a un cambio reglamentario, en este caso, el ajuste a la nueva unidad de cuenta. Para ello se han considerado como variables el incremento de los dividendos de la empresa con respecto al período anterior, la desviación del precio del título con respecto al precio medio de las acciones de su sector, el incremento del precio del título en el año anterior al anuncio de *split*, la volatilidad de las rentabilidades del título, el tamaño de la empresa y la adaptación del nominal del título al euro.

Se ha considerado, en primer lugar, una muestra compuesta por 52 primeros *splits* realizados por las empresas españolas entre 1996 y 2001, purgando la muestra de los desdoblamientos subsiguientes para evitar posibles efectos contaminantes. Cada empresa de la muestra se ha casado con una empresa de su mismo sector que no desdobla el valor nominal de sus títulos y de tamaño y ratio VC/VM similar. En segundo lugar, se considera una muestra de 119 valores, formada por 67 anuncios de desdoblamiento y 52 empresas de control.

Se utilizan las mismas muestras e idénticas variables para garantizar la comparabilidad de los resultados obtenidos a través de los distintos métodos utilizados.

Para contrastar la significatividad de las variables, se han estimado, por una parte, los modelos *logit* y *probit*, utilizados tradicionalmente en la literatura y, por otro, se han utilizado dos técnicas del Análisis de Supervivencia, a saber, el método Kaplan-Meier y la regresión de Cox.

²⁰ Los resultados se encuentran a disposición de las partes interesadas.

A partir de los modelos *logit* y *probit* resultan ser significativas, y con los signos que predice la teoría, las variables relativas a dividendos, la desviación del precio con respecto a la media del sector, el aumento del precio del título en el año anterior, el tamaño de la empresa y la adaptación al euro. Estos resultados apoyan las teorías de la señalización, liquidez, atención y cambio reglamentario y coinciden con la evidencia previa para el caso español [YAGÜE (2001); MENÉNDEZ y GÓMEZ ANSÓN (2003)].

A partir de la comparación de curvas de supervivencia o método Kaplan-Meier se obtiene como resultado que las empresas que realizan *splits* presentan valores significativamente distintos en todas las variables consideradas, lo que daría apoyo a todas las teorías contempladas en este estudio.

Sin embargo, a partir de los resultados para la regresión de Cox se observa que sólo resultan relevantes para explicar las decisiones de los directivos españoles en cuanto a la realización de *splits* las teorías de la señalización, de la atención y del redondeo al euro. Si bien los directivos declaran en las encuestas desdoblar el valor nominal de sus títulos para aumentar la liquidez de los mismos [YAGÜE (2001)], los *splits* parecen ser más bien un instrumento al servicio de los gestores de la empresa para enviar señales al mercado y llamar la atención de los agentes que en él operan.

La aparente discrepancia entre los resultados obtenidos por los diferentes métodos utilizados podría deberse a la incorporación de la variable temporal en el modelo de riesgos proporcionales de Cox. Si bien desde un punto de vista estático, esto es, a través de los modelos *logit* y *probit*, se detectan diferencias significativas entre las empresas de la muestra y el grupo de control, al incorporar el aspecto temporal, sólo el incremento en los dividendos, el tamaño de la empresa y la adaptación al euro parecen ejercer una influencia relevante sobre la decisión de realizar un *split* y, en concreto, sobre el momento en que se adopta dicha decisión. La señalización de beneficios, llamar la atención a los agentes sobre la infravaloración de la empresa y la adaptación del nominal al euro no son meras teorías explicativas posibles para la realización de este tipo de operación, sino que parecen ejercer una presión temporal relevante en el proceso de toma de decisiones de la compañía. En este sentido, como indican LIEBERMAN y MONTGOMERY (1998), la regresión de Cox ofrece información, no sólo acerca de los factores determinantes para la decisión de desdoblar el valor nominal de un título, sino también acerca del momento en que se toma tal decisión.

5. CONCLUSIONES

Los desdoblamientos de acciones o *splits* consisten en dividir el valor nominal de un título en la misma proporción en que aumenta el número de acciones en circulación. Se trata de un fenómeno relativamente novedoso en los mercados de valores españoles, si bien goza de una larga tradición en las bolsas estadounidenses y ha despertado el interés de los investigadores en cuanto a sus factores determinantes y efectos.

Si un *split* es una mera *transacción cosmética* que carece de efectos reales, como se podría pensar, desde un punto de vista puramente teórico, que esta operación carece de efectos reales, cabe preguntarse por qué las empresas deciden desdoblar el valor nominal de sus títulos, si su ejecución obliga al desembolso de unos costes. Sin embargo, las empresas pueden utilizar el *split*, como herramienta de gestión que les permite, al reducir la cotización de sus títulos, propiciar la entrada de pequeños inversores y ampliar el margen de revalorización de la acción y su liquidez.

La evidencia empírica sobre este atractivo fenómeno ha tenido un gran desarrollo para la bolsa americana, y muestra la existencia de distintos efectos que el anuncio y la ejecución de *splits* ocasionan en las rentabilidades, volatilidad y distintas medidas de liquidez de los títulos afectados, rechazándose así la postura teórica que supone la ausencia de efectos provocados por este tipo de operaciones.

El objetivo del presente trabajo es identificar las principales motivaciones de las empresas que cotizan en la Bolsa española para realizar un *split* y contrastar su importancia para la gestión de la empresa.

En primer lugar, la literatura ha identificado diversas motivaciones que pueden tener los directivos para desdoblar el valor nominal del título. Desde el punto de vista de la gestión de la empresa, el *split* puede ser una herramienta muy útil para enviar señales favorables acerca de la evolución futura de la empresa, aumentar la liquidez de los títulos, aumentar el control de la empresa por parte de los directivos, llamar la atención de los agentes del mercado, lograr un *tick* relativo óptimo que anime a los agentes del mercado a negociar el título, atraer a los pequeños accionistas a través de las ventajas fiscales de operar con acciones de elevada volatilidad, aprovechar la preferencia irracional por los precios bajos por parte de muchos pequeños inversores para ampliar la base accionarial de la empresa, aprovechar las ineficiencias del mercado para aumentar la capitalización de la empresa a largo plazo y, por último, adaptar el valor de la acción a cambios en la operativa de los mercados.

En segundo lugar, nos proponíamos contrastar empíricamente las principales teorías explicativas del fenómeno *split* para el caso español; a saber, la teoría de la señalización, la hipótesis de la liquidez, el *atrincheramiento* empresarial, la teoría de la atención y la adaptación al euro. Para ello, a partir de una muestra de empresas que realizan *splits* aparejadas con empresas de control, por una parte, se estiman los modelos *logit* y *probit* utilizados tradicionalmente en la literatura y, por otra parte, se adaptan dos técnicas del Análisis de Supervivencia, concretamente, el método Kaplan-Meier y la regresión de Cox. Si bien las regresiones *logit* y *probit* y la comparación de curvas de supervivencia apoyan prácticamente todas las teorías planteadas, la regresión de Cox resalta la relevancia de las teorías de la señalización, de la atención y de la adaptación al euro a la hora de explicar la decisión de realizar un *split* y el momento en que dicha decisión tiene lugar.

Los resultados obtenidos discrepan de las motivaciones que los directivos declaran en las encuestas [BAKER y GALLAGHER (1980); BAKER y POWELL (1993); YAGÜE (2001)]. Los directivos dicen realizar un *split* para aumentar la liquidez del título, lo que es percibido de forma muy positiva por los inversores, pero diversos estudios han constatado que la liquidez de los títulos, lejos de

verse incrementada tras un *split*, disminuye [COPELAND (1979); MURRIA (1985); LAMOUREUX y POON (1987); DESAI *et al.* (1998); KOSKI (1998); GÓMEZ SALA (1998 y 2001); BRITO (1999); LIPSON (1999); YAGÜE y GÓMEZ SALA (2000); BLEY (2002)]. La demagogia de los directivos al responder las encuestas oculta las motivaciones reales de este tipo de operación, relacionadas fundamentalmente con el marketing de los títulos de la empresa.

El futuro desarrollo de la investigación sobre este tema para el caso español dependerá en gran medida de la evolución del fenómeno *split*. Puede que hayamos asistido realmente a un fenómeno pasajero, fruto de una moda a la que se han unido muchas empresas sin pararse a analizar los potenciales efectos de su decisión. De hecho, algunas entidades ya se han planteado deshacer su *split*, esto es, realizar un *contrasplit* o *reverse split*, al no haber obtenido los efectos esperados.

Mucho queda por hacer en cuanto a la investigación de este fenómeno en el caso español. En primer lugar, se deberían analizar los efectos a largo plazo de este tipo de operación para contrastar si las empresas logran, a través de sus señales, comunicar al mercado las expectativas positivas acerca de la evolución futura de la compañía y llamar la atención de los agentes del mercado. No se ha podido localizar ningún estudio sobre los efectos a largo plazo del fenómeno *split* en España, debido al carácter novedoso de este tipo de operación. En segundo lugar, las teorías de la señalización y de la atención, que han resultado ser las motivaciones más relevantes para la realización de *splits* por parte de las empresas españolas, presentan una cierta componente de irracionalidad y en este sentido, sería adecuado estudiarlas desde un enfoque de *behavioral finance*. Por último, sería interesante contrastar la teoría que propone desdoblar las acciones para mejorar el atractivo de la empresa frente a los inversores extranjeros [KUNZ y MAJHSENEK (2002)], una teoría que podría resultar fundamental con mercados financieros cada vez más globalizados. A nuestro juicio, hay un importante camino abierto para la investigación de la incidencia de este tipo de operaciones en la gestión de la empresa y en los mercados financieros.

BIBLIOGRAFÍA

- AKHIGBE, A., MADURA, J. y ZERA, S.P. (1995): «Long-Term Valuation Effects of Stock Splits», *Journal of Economics and Finance*, vol. 19 (3), págs. 119-134.
- AMIHUD, Y. y MENDELSON, H. (1987): «Trading mechanisms and stock returns: An empirical investigation», *Journal of Finance*, 42, págs. 533-553.
- ANGEL, J.J. (1997): «Tick Size, Share Prices and Stock Splits», *Journal of Finance*, vol.52, págs.655-681.
- ANGEL, J.J., BROOKS, R. y MATHEW, P. (1997): «When-issued Shares, Small Traders and Variance of Returns around Stock Splits». *Working Paper*, Georgetown University.

- ANSHUMAN, V.R. y KALAY, A. (2002): «Can splits create market liquidity? Theory and evidence», *Journal of Financial Markets*, 5, págs. 83-125.
- ARBEL, A. y SWANSON, G. (1993): «The role of information in stock split announcement effects», *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, págs. 14-25.
- ARNOLD, T.M. y LIPSON, M.L. (1997): «Tick size and limit order execution: An examination of stock splits», *Working Paper*, University of Georgia.
- ASQUITH, P., HEALY, P. y PALEPU, K. (1989): «Earnings and Stock Splits», *Accounting Review*, vol. 64, págs. 387-403.
- ATIASE, R. (1985): «Predisclosure information, firm capitalisation and security price behaviour around earnings announcements», *Journal of Accounting Research* 23, págs. 21-36.
- BAKER, H.K. y GALLAGHER, P.L. (1980): «Management's View of Stock Splits», *Financial Management*, Summer, págs. 73-77.
- BAKER, H.K. y POWELL, G.E. (1993): «Further evidence on managerial motives for stock splits», *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, págs. 20-31.
- BAKER, H.K., PHILLIPS, A.L. y POWELL, E.G. (1997): «Stock splits and stock dividends: An analysis of trends and characteristics of distributing firms», *Journal of Economics and Finance* 4, págs. 15-25.
- BERTL, M.K. (2000): «Aktiensplits am Deutsche Kapitalmarkt», *Working Paper*. Sozial- und Wirtschaftliche Fakultät der Universität Wien.
- BLACK, F. (1986): «Noise», *Journal of Finance* 36, págs. 529-544.
- BLEY, J. (2002): «Stock splits and stock return behaviour: how Germany tries to improve the attractiveness of its stock market», *Applied Financial Economics*, 12, págs. 85-93.
- BOEHME, R.D., DANIELSEN, B.R. y SORESCU, S.M. (2002): «Stock Split Post-Announcement Returns: Underreaction of Market Friction?». *Working Paper*, University of Houston.
- BOLSA DE MADRID: *Boletín de Cotización Diario* (1996-98).
- BOLSA DE MADRID: *Revista mensual* (1996-98).
- BRENNAN, M.J. y COPELAND, T.E. (1988): «Stock splits, stock prices and transaction costs», *Journal of Financial Economics*, vol. 22, págs. 83-101.
- BRENNAN, M.J. y HUGHES, P.J. (1991): «Stock Prices and the Supply of Information», *Journal of Finance*, vol. 46, págs. 1.665-1.691.
- BRITO, E. (1999): «¿Mejoran los splits la liquidez de los valores?», *Bolsa de Madrid*, n° 77, mayo, págs. 26-29.
- BYUN, J. y ROZEFF, M. (2003): «Long-run performance after stock splits: 1926 to 1996», *Journal of Finance*, vol. 58 n.º 3 (June), págs. 1.063-1.086.
- CALZADA, B. y GÓMEZ-JACINTO, M. (1997): «Splits: Algo más que un simple desdoble», *Bolsa de Madrid* n.º 57, págs. 17-19.
- CONROY, R.M. y HARRIS, R.S. (1999): «Stock splits and information: The role of share price», *Financial Management* 28, págs. 28-40.

- CONROY, R.M., HARRIS, R.S. y BENET, B.A. (1990): «The Effects of Stock Splits on Bid-Ask Spreads», *Journal of Finance*, vol.45, págs. 1.285-1.295.
- COPELAND, T.E. (1979): «Liquidity Changes Following Stock Splits», *Journal of Finance*, vol. 34, págs. 115-141.
- COX, D.R. (1972): «Regression models and life-tables (with discussion)». *Journal of the Royal Statistical Society Series B*, 34, págs.187-220.
- DEFEQ, V.J. y JAIN, P.C. (1991): «Stock splits: Price per share and trading volume», *Advances in Quantitative Finance and Accounting*, volume 1(1) part B, págs. 1-22.
- DENNIS, P. y STRICKLAND, D. (1998): «The effect of stock splits on liquidity: Evidence from shareholder ownership composition», *Working paper*, University of Virginia.
- DESAI, H. y JAIN, P.C. (1997): «Long Run Common Stock Returns Following Stock Splits and Reverse Splits», *Journal of Business* 70 (3), págs. 405-433.
- DESAI, A., NIMALENDRAN, M. y VENKATARAMAN, S. (1998): «Changes in trading activity following stock splits and their effect on volatility and the adverse information component of the bid-ask spread», *Journal of Financial Research* 21, págs. 159-185.
- DHATT, M.S., KIM, Y.H. y MUKHERHJI, S. (1997): «Did the 1986 Tax Reform Act affect market reactions to stock splits?: A test of the tax-option hypothesis», *Financial Review* 32 (2), págs. 249-271.
- DOMENECH, J.M. (1999a): «Análisis de Supervivencia». *Análisis Multivariante: modelos de regresión*, Ud. 10 (Serie *Diseño y estadística en Ciencias de la Salud*). Ed. SIGNO (7.ª ed.)
- DOMENECH, J.M. (1999b): «Modelos de regresión con datos de Supervivencia: modelo de riesgos proporcionales de Cox». *Análisis Multivariante: modelos de regresión*, Ud. 11 (Serie *Diseño y estadística en Ciencias de la Salud*). Ed. SIGNO (7.ª ed.)
- DORAN, D.T. (1994): «Stock splits: Test of the earnings signaling and attention directing hypotheses using analyst forecasts and revisions», *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 9, págs. 411-422.
- DRAVID, A.R. (1987): «A note on the behavior of stock returns around ex-dates of stock distributions», *Journal of Finance* 42, págs. 163-168.
- DUBOFSKY, D.A. (1991): «Volatility increases subsequent to NYSE and AMEX stock splits», *Journal of Finance* 1, págs. 421-431.
- EASLEY, D., O'HARA, N. y SAAR, G. (2001): «How Stock Splits Affect Trading: A Microstructure Approach», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 36, n.º 1, págs. 25-51.
- ELFAKHANI, S. y LUNG, T. (2003): «The effect of split announcements on Canadian stocks», *Global Finance Journal*, 14, págs. 197-216.
- ELGERS, P.T. y MURRAY, D. (1985): «Financial characteristics related to management's stock split and stock dividend decisions», *Journal of Business Finance and Accounting*, 4, págs. 543-551.
- ELTON, E.J., GRUBER, M.J. y RENTZLER, J. (1989): «New Public Offerings, Information and Investor Rationality: The Case of Publicly Offered Commodity Funds», *Journal of Business* (January), págs. 1-16.
- FAMA, E.F. (1980): «Agency problems and theory of the firm», *Journal of Political Economy*, vol.88 n.º 2, April, págs. 288-307.

- FAMA, E.F. (1998): «Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance», *Journal of Financial Economics* 49, págs. 283-306.
- FAMA, E.F., FISHER, L., JENSEN, M.C. y ROLL, R. (1969): «The adjustment of stock prices to new information», *International Economic Review*, vol.10, págs. 1-21.
- FAMA, E.F. y FRENCH, K.R. (1993): «Common risk factors in the returns on stocks and bonds», *Journal of Financial Economics*, vol.33, págs. 3-56.
- FERNANDO, C.S., KRISHNAMURTHY, S. y SPINDT, P.A. (1999): «Is Share Price Related to Marketability? Evidence from Mutual Fund Share Splits», *Financial Management*, 28:3, págs.54-67.
- FUENTELOSAZ, L., GÓMEZ, J., POLO, Y. (2002): «Followers' entry timing: Evidence from the Spanish Banking Sector after deregulation». *Strategic Management Journal*, March, vol. 23, issue 3, págs. 245-264.
- GARCÍA MACHADO, J.J. (1998): «Splits sobre acciones», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2.575 págs. II-VIII.
- GOLDMAN, E. y HAZARIKA, S. (2003): «What determines CEO turnover?», *Working paper*, University of North Carolina-Chapel Hill.
- GÓMEZ SALA, J.C. (1998): «Measurement Effect on the abnormal Returns Surrounding the stock split ex-dates in the Spanish Stock Market». Ponencia presentada al XIII Congreso Nacional - IX Congreso Hispano-Francés. Logroño (La Rioja).
- GÓMEZ SALA, J.C. (2001): «Rentabilidad y liquidez alrededor de la fecha de desdoblamiento de las acciones», *Investigaciones Económicas* 25, págs. 171-202.
- GRAY, S., SMITH T. y WHALEY, R.E. (2003): «Stock splits: Implications for investor trading costs», *Journal of Empirical Finance*, 10, págs. 271-303.
- GRINBLATT, M., MASULIS, R. y TITMAN, S. (1984): «The Valuation Effects of Stock Splits and Stock Dividends», *Journal of Financial Economics*, vol.13, págs. 461-490.
- HARRIS, L. (1994): «Minimum price variations, discrete bid-ask spreads, and quotation sizes», *Review of Financial Studies*, 7, págs. 149-178.
- HARRIS, L. (1997): «Decimalization: A review of the arguments and evidence», *Working paper*, University of Southern California.
- IKENBERRY, D.L., RANKINE, G. y STICE, E.K. (1996): «What do stock splits really signal?», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol.31, págs. 357-375.
- JAFFE, J.F. (1974): «Special information and insider trading», *Journal of Business* 47, págs. 410-428.
- JIANG, C.X., KIM, J.C., WOOD, R.A. (2002): «The change in trading activity on volatility and adverse selection component: Evidence from ADR splits», *Journal of Multinational Financial Management*, 12, págs. 323-345.
- KAMARA, A. y KOSKI, J.J. (2001): «Volatility, autocorrelations and trading activity after stock splits», *Journal of Financial Markets* 4, págs. 163-184.
- KAHNEMAN, D. y TVERSKY, A. (1979): «Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk», *Econometrica* (March), págs. 263-291.
- KLEIN, L.S. y PETERSON, D.R. (1989): «Earnings forecast revisions associated with stock split announcements», *Journal of Financial Research* 12, págs. 319-328.

- KOSKI, J.L. (1998): «Measurement effects and the variance of returns after stock splits and stock dividends», *The Review of Financial Studies* vol.11 n.º 1, págs. 143-162.
- KRYZANOWSKI, L. y ZHANG, H. (1996): «Trading patterns of small and large traders around stock split ex-dates», *Journal of Financial Research* 19 (1), págs. 75-90.
- KUNZ, R.M. y MAJHSENSEK, S. (2002): «Stock splits in Switzerland: Much Ado about Nothing?», *Working paper*, Universität Koblenz.
- LAKONISHOK, J. y LEV, B. (1987): «Stock splits and stock dividends: Why, Who and When», *Journal of Finance*, vol. 42, págs. 913-932.
- LAMOUREUX, C.G. y POON, P. (1987): «The market reaction to stock splits», *Journal of Finance*, vol. 42, págs. 1.347-1.370.
- LEYLAND, H. y PYLE, D. (1977): «Informational Asymmetries. Financial Structure and Financial Intermediation», *Journal of Finance*, vol. 32, págs. 371-387.
- LIPSON, M.L. (1999): «Stock Splits, Liquidity and Limit Orders», *NYSE Working Paper* 99-04.
- LIEBERMAN, M.B., y MONTGOMERY, D.B. (1998): «First-Mover (Dis)Advantages: Retrospective and Link with the Resource-based View». *Strategic Management Journal*, 19, págs. 1.111-1.125.
- LUNDE, A., TIMMERMAN, A. y BLAKE, D. (1999): «The hazards of mutual fund underperformance: A Cox regression analysis», *Journal of Empirical Finance*, 6 (2), págs. 121-152.
- MALONEY, M.T. y MULHERIN, J.H. (1992): «The effects of splitting on the ex: A microstructure reconciliation», *Financial Management*, vol.21, págs. 44-59.
- MCGOUGH, E.F. (1993): «Anatomy of a stock split», *Management Accounting*, vol.75 issue 3, págs. 58-61.
- MCNICHOLS, M. y DRAVID, A. (1990): «Stock Dividends, Stock Splits and Signaling», *Journal of Finance*, vol.45, págs. 857-879.
- MENÉNDEZ, S. y GÓMEZ-ANSÓN, S. (2003): «Stock splits: Motivations and Valuation Effects in the Spanish Market», *Investigaciones Económicas*, vol. XXVII (3), págs. 459-490.
- MERINO, J. y FERRÁN, E. (1997): «Los splits: Una moda que gusta al pequeño accionista», *Bolsa de Madrid*, nº 55, págs. 38.
- MUKHERJI, S., KIM, Y. y WALKER, M. (1997): «The effect of stock splits on the ownership structure of firms», *Journal of Corporate Finance* 3, págs. 167-188.
- MUSCARELLA, C.J. y VETSUYPENS, M.R. (1996): «Stock Splits: Signaling Or Liquidity? The Case Of ADR ‘Solo-splits’», *Journal of Financial Economics*, vol.42, págs. 3-26.
- NICHOLS, W.D. (1983): «Semantics and capital market efficiency: testing the market’s reaction to the naming of stock distributions as splits or dividends», *Journal of Business Research*, 11 (1), págs. 11-20.
- NICHOLS, W.D. y BROWN, S.L. (1981): «Assimilating earnings and split information: Is the capital market becoming more efficient?», *Journal of Financial Economics*, 9 (3), págs. 309-315.
- OHLSON, J.A. y PENMAN, S.H. (1985): «Variance increases subsequent to stock splits: An empirical aberration», *Journal of Financial Economics*, vol.14, págs. 251-266.

- PILOTTE, E. (1997): «Earnings and stock splits in the eighties», *Journal of Financial and Strategic Decisions* 10, págs. 37-47.
- POWELL, G.E. y BAKER, H.K. (1993): «The effects of stock splits on the ownership mix of a firm», *Review of Financial Economics* 3, págs. 70-88.
- RANKINE, G. y STICE, E.K. (1997): «The market reaction to the choice of accounting method for stock splits and large stock dividends», *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, vol. 32 (2), págs. 161-182.
- REBOREDO, J.C. (2000): «¿Reacciona el mercado positivamente a los splits?». Fundación Caixa Galicia, CIEF.
- ROZEFF, M. S. (1998): «Stock Splits: Evidence from Mutual Funds», *Journal of Finance*, vol.53 (1), págs. 335-349.
- SCHULTZ, P. (2000): «Stock splits, tick size and sponsorship», *Journal of Finance* 55, págs. 429-450.
- SHEFRIN, H. y STATMAN, M. (1993): «Behavioral Aspects of the Design and the Marketing of Financial Products», *Financial Management* (Summer), págs. 123-134.
- SO, R.W. y TSE, Y. (2000): «Rationality of stock splits: The target-price hypothesis», *Review of Quantitative Finance and Accounting* 14, págs. 67-84.
- STOLL, H. y WHALEY, R. (1983): «Transaction costs and the small firm effect», *Journal of Financial Economics* 12, págs. 57-79.
- SZEWCHYK, S.H. y TSETSEKOS, G.P. (1995): «Why stocks split? Evidence from institutional ownership», *Working paper*, Drexel University [citado en Ikenberry et al. (1996)].
- THALER, R. (1985): «Mental Accounting and Consumer Choice», *Marketing Science* 4 (Summer), págs. 199-214.
- VAITILINGAM, R. (2001): «La guía Financial Times para entender las páginas financieras». Prentice Hall.
- VILLALBA, D. (2001): «Behavioral Finance», *Bolsa de Madrid*, nº 102, octubre 2001, págs. 57-61.
- WULFF, C. (1999): «The Market Reaction to Stock Splits: Evidence from Germany», *Working paper* Universität zu Berlin.
- YAGÜE, J. (1998): «Efectos de la Política de Dividendos en el valor de la empresa. Aplicación empírica para los dividendos en acciones». Tesina de Tercer Ciclo. Departamento de Economía de la Empresa. Universidad de Murcia.
- YAGÜE, J. (2001): «Distribuciones gratuitas de acciones en el Mercado de Capitales Español: Información, Liquidez y Volatilidad». Tesis Doctoral. Departamento de Organización de Empresas. Universidad de Murcia.
- YAGÜE, J. (2002): «Contenido informativo de los splits en el mercado español: Análisis de la reacción de los inversores y analistas», Ponencia presentada al X Foro de Finanzas, Universidad Pablo de Olavide de Sevilla.
- YAGÜE, J. y GÓMEZ SALA, J.C. (2000): «Análisis intradiario del efecto de los splits en la actividad de negociación de las acciones», Ponencia presentada al XI Congreso de la AECA.
- YAGÜE, J. y GÓMEZ SALA, J.C. (2002): «Tamaño de las transacciones, introducción de órdenes y preferencias por precios en los splits de acciones», *Working Paper del Ivie*, WP-EC 2002-29.
- YE, J. (1999): «Excess returns, stock splits and analyst earnings forecasts», *Journal of Portfolio Management* 25, págs. 70-76.

ANEXO

SPLITS REALIZADOS EN LA BOLSA ESPAÑOLA DEL 1-1-1996 AL 31-12-2001

En esta tabla se muestran las empresas que cotizan en el SIBE que realizan *splits* en el período comprendido entre el 1 de enero de 1996 y el 31 de diciembre de 2001. Se muestra la fecha de ejecución del *split*, el factor del *split*, el valor nominal de las acciones anterior y posterior a la división, y si se encuentra incluida en la muestra tomada para el análisis de las rentabilidades a corto plazo o no y, en este último caso, el motivo de su exclusión. Los importes sin decimales están expresados en pesetas, mientras que los importes que figuran con dos decimales están expresados en euros, a excepción de los datos relativos a Bayer y Commerzbank, que figuran en marcos alemanes.

Nombre	Fecha ejecución	Proporción	Valor anterior	Valor nuevo
BAYER	03-06-1996	10	50 DM	5 DM
COMMERZBANK	30-09-1996	10	50 DM	5 DM
PROSEGUR	11-10-1996	5	500	100
CATALANA OCCIDENTE	21-02-1997	4	1.000	250
VIDRALA	12-05-1997	2	500	250
BANCO SANTANDER	09-06-1997	3	750	250
BANCO BILBAO VIZCAYA	21-07-1997	3	780	260
GAS NATURAL	21-07-1997	4	600	150
BANKINTER	21-07-1997	3	1.500	500
ENDESA	24-07-1997	4	800	200
CAMPOFRÍO	29-07-1997	2	1.000	500
BANCO POPULAR	08-09-1997	4	500	125
BANCO CENTRAL HISPANO	13-10-1997	2	500	250
ACS	13-10-1997	4	1.000	250
FCC	20-10-1997	4	1.000	250
INMOB. ZABALBURU	30-10-1997	4	1.000	250
OBRASCON	05-12-1997	5	500	100
CORTEFIEL	18-12-1997	2	100	50
CORPORACIÓN MAPFRE	22-12-1997	2	500	250
MAPFRE VIDA	22-12-1997	2	500	250
ZARDOYA OTIS	16-02-1998	5	900	180
TABACALERA	06-04-1998	5	500	100
KOIKE	27-04-1998	2	1.000	500
BANCO PASTOR	11-05-1998	2	1.000	500
TELEPIZZA	18-05-1998	20	100	5

Nombre	Fecha ejecución	Proporción	Valor anterior	Valor nuevo
VIDRALA	18-05-1998	3	510	170
METROVACESA	08-06-1998	2	500	250
ARGENTARIA	29-06-1998	4	500	125
BANCO SANTANDER	29-06-1998	2	230	115
CEMENTOS PORTLAND	29-06-1998	2	500	250
NICOLÁS CORREA	29-06-1998	5	1.000	200
BANCO BILBAO VIZCAYA	13-07-1998	3	270	90
INBESOS S.A.	13-07-1998	5	1.000	200
VALLEHERMOSO S.A.	20-07-1998	3	500	165
CAMPOFRÍO S.A.	20-07-1998	3	500	167
BANKINTER	20-07-1998	2	500	250
FAES FARMA S.A.	27-07-1998	4	200	50
BODEGAS Y BEBIDAS S.A.	27-07-1998	4	1.000	250
ABENGOA	27-07-1998	3	500	167
AFORASA	27-07-1998	3	500	168
BANCO DE ANDALUCÍA	03-08-1998	4	500	125
BANCO DE CASTILLA	03-08-1998	50	5.000	100
BANCO CENTRAL HISPANO	03-08-1998	3	252	84
BANCO CRÉDITO BALEAR	03-08-1998	4	500	125
BANCO DE GALICIA	03-08-1998	10	500	50
BANCO DE VASCONIA	03-08-1998	10	500	50
UNIPAPEL S.A.	14-09-1998	2	500	250
PORTLAND VALDERRIBAS	14-09-1998	3	480	160
BANCO ESFINGE	28-09-1998	3	525	175
IBERPISTAS	05-11-1998	3	252	84
AZKOYEN	27-11-1998	5	1.000	200
ACCIONA	30-11-1998	6	1.000	167
PULEVA	21-12-1998	50	500	10
FASTIBEX	04-01-1999	5	1.000	200
ZELTIA	18-01-1999	5	5,00	1,00
ZELTIA	03-03-1999	3	1,00	0,33
VISCOFAN	15-03-1999	2	100	50
BANCO GUIPUZCOANO	24-03-1999	4	665	167
REPSOL YPF	19-04-1999	3	3,00	1,00
BANCO DE VALENCIA	25-05-1999	3	3,00	1,00
GRUPO DRAGADOS	31-05-1999	3	3,00	1,00
SCH	14-06-1999	2	1,00	0,50
HIDROCANTÁBRICO	23-06-1999	3	6,00	2,00
BANCO ZARAGOZANO	01-07-1999	3	3,00	1,00
CVNE	05-07-1999	5	1,20	0,24
NICOLÁS CORREA	12-07-1999	2	2,00	1,00
LINGOTES ESPECIALES	12-07-1999	3	3,00	1,00
CEPSA	12-07-1999	3	3,00	1,00

Nombre	Fecha ejecución	Proporción	Valor anterior	Valor nuevo
GAS NATURAL	12-07-1999	3	3,00	1,00
CORP. FINANCIERA ALBA	19-07-1999	6	6,00	1,00
AGUAS DE BARCELONA	19-07-1999	3	3,00	1,00
TELEFÓNICA	26-07-1999	3	3,00	1,00
INMOBILIARIA URBIS	02-08-1999	2	466	233
TAVEX ALGODONERA	04-08-1999	3	500	167
AZKOYEN	06-08-1999	2	1,20	0,60
SOL MELÍA	09-08-1999	3	0,60	0,20
AVANZIT S.A./RADIOTRÓNICA	03-09-1999	3	3,00	1,00
VIDRIERA LEONESA	06-09-1999	3	3,00	1,00
ZARDOYA OTIS S.A.	10-09-1999	2	140	70
INDO INTERNACIONAL	15-09-1999	6	1.000	166
AMPER	27-09-1999	2	300	150
FCC	30-09-1999	2	250	125
BANCO POPULAR ESPAÑOL	14-02-2000	2	1,00	0,50
TPI	19-06-2000	3	0,15	0,05
ZELTIA	08-09-2000	4	0,28	0,07
INDRA SISTEMAS	02-10-2000	2	0,40	0,20
ESPAÑOLA DEL ZINC	06-11-2000	3	3,00	1,00
BANCO PASTOR	23-07-2001	3	3,00	1,00
ABENGOA	26-07-2001	4	1,00	0,25
CORTEFIEL S.A.	31-07-2001	2	0,30	0,15
CORP. MAPFRE	15-09-2001	3	1,5	0,50

FUENTE: GARCÍA MACHADO (1998) y elaboración propia.

CONTABILIDAD	LA ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL Y EL PAPEL DE LOS MERCADOS DE CAPITAL Y LAS GLOBAL PLAYERS	Núm. 65/2004
--------------	--	-----------------

ESTHER ORTIZ MARTÍNEZ

*Profesora Titular del Departamento de Economía Financiera
y Contabilidad. Universidad de Murcia*

Extracto:

El papel jugado por las empresas multinacionales cotizadas en el proceso de armonización contable internacional actual es incuestionable. Es en este ámbito donde se ha puesto de manifiesto de forma más alarmante la falta de comparabilidad de la información financiera emitida en mercados de capitales internacionales. Falta de comparabilidad que se pone de manifiesto, no sólo en diferencias cuantitativas entre cifras de resultado y fondos propios calculadas según unos u otros principios contables, sino también en la necesidad de ajustes como consecuencia de diferencias normativas en determinados tratamientos contables. Los pasos emprendidos en Europa para adoptar una solución a este problema, pasan por la adopción de Normas Internacionales de Información Financiera, aunque las empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York mantienen la utilización de normativa contable local propia, y sólo algunas optan por la aplicación directa de US-GAAP, siendo una minoría las que aplican IFRS. Entre otras características empresariales, será la posibilidad de poder presentar directamente la información financiera según normativa no local en determinados países, contemplada por los organismos supervisores de cada mercado, lo que determinará principalmente que las empresas se decanten por la aplicación de normativa contable de referencia internacional.

Sumario:

1. Introducción.
2. La comparabilidad de la información financiera.
 - 2.1. Factores que contribuyen a la falta de comparabilidad.
3. Diferencias más importantes entre US-GAAP como cuerpo normativo no local y principios contables europeos.
 - 3.1. Diferencias más frecuentes.
 - 3.2. Influencia cuantitativa de las diferencias en las variables contables fundamentales.
4. La solución a la falta de comparabilidad: últimos hitos en el proceso de armonización contable internacional.
5. El papel de los mercados de capitales y las *global players* en la tendencia hacia la consecución de un cuerpo normativo único.
 - 5.1. Evolución en la adopción de estándares reconocidos internacionalmente en mercados de capitales.
 - 5.2. Características de las empresas europeas que adoptan normativa no local.
6. Conclusiones.

Bibliografía.

1. INTRODUCCIÓN

Las características de la economía en la actualidad han hecho que se ponga de manifiesto, aún con más claridad, el problema de la falta de comparabilidad de la información financiera empresarial. Múltiples factores intervienen en el proceso de elaboración, codificación e interpretación de esta información, que como proceso de comunicación, está sujeto a diversas influencias derivadas entre otros de los condicionantes del emisor, del receptor y de la propia diversidad de principios contables. Así, se plantea una solución a muy corto plazo, que al menos, en una primera fase, sea válida para estados consolidados de empresas cotizadas, ya que las *global players* han sido las que han sufrido de una forma más importante las consecuencias de esta falta de un cuerpo normativo contable único. En este sentido, nos planteamos en este trabajo intentar jerarquizar los factores que generan diferencias en la información financiera, y así exponer vías para tratar de salvarlos.

En el ámbito específico de las diferencias entre normativa contable, el objeto del trabajo es tratar de identificar cuáles son las parcelas contables que más frecuentemente requieren ajustes cuando se trasladan de normativa local a otra normativa, así como las que influyen de una manera más determinante en la cuantificación de las variables contables fundamentales: resultado neto y fondos propios.

La enumeración de los últimos avances en materia de armonización nos permitirá obtener una visión general de cuál es el panorama actual y los cambios que se avecinan. Estos últimos conllevan la adopción en Europa de normas internacionales para conseguir el logro de la comparabilidad, con lo que subrayamos cuál ha sido la evolución en esta elección de normas no locales hasta ahora, y qué características tienen las empresas europeas que han tomado esa decisión.

Con todo ello pretendemos profundizar en el estudio de los siguientes puntos básicos:

- La coexistencia de distintas normas contables para la elaboración de la información financiera que dificultan su comparabilidad. Problema que hoy en día es aún más acuciante si tenemos en cuenta la internacionalización y globalización que imperan.

- La existencia de múltiples factores que generan diferencias en la información financiera, resaltando que no sólo se restringen a las diferencias entre normativas contables. La posibilidad de jerarquizar la importancia de estos factores a la hora de generar problemas de comparabilidad en la información financiera, y las maneras de tratar de salvarlos.
- Las diferencias más significativas que se plantean en las multinacionales europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York cuando traducen sus cifras de resultado neto y fondos propios a otros principios contables, en este caso principios americanos, US-GAAP, uno de los cuerpos normativos reconocido internacionalmente por su validez en mercados de capitales. Estas diferencias se concretan en las reconciliaciones que presentan las propias empresas, y se estudian tanto desde el punto de vista de las diferencias en tratamientos contables que generan ajustes más frecuentemente, como desde el punto de vista de la variación cuantitativa que suponen en las cifras contables locales al ser recalculadas según US-GAAP.
- Los avances que se han producido tanto a nivel europeo, como mundial, en tratar de dar una respuesta a estos problemas, y los organismos implicados.
- La importancia de la globalización de los mercados de capitales y la presión ejercida por las empresas multinacionales (*global players*) para la búsqueda de soluciones inmediatas a estos problemas de comparabilidad.
- Las posibilidades de elección de cuerpos normativos no locales para la elaboración de información financiera en mercados de capitales, qué cuerpos normativos no locales son elegidos, y qué características tienen las empresas europeas que se decantan por unos u otros.

2. LA COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Del carácter internacional que han llegado a tener las relaciones económicas en todos los niveles hace surgir la necesidad de comparar información contable entre países. El problema de la comparabilidad se agrava en un entorno globalizado. Las diferencias en la información financiera emitida por las empresas confunden a los usuarios de la información contable, planteándose así la necesidad de llegar a algún tipo de solución para conseguir el fin de la comparabilidad internacional de la información contable.

Las soluciones planteadas hasta la actualidad han generado costes adicionales a las empresas, ya que implicaban la preparación de conciliaciones de los estados financieros, si no en su totalidad, de ciertas variables contables, a principios contables diferentes de los del país de origen de la empresa. Incluso, algunas empresas venían sufriendo incrementos en el coste del capital como penalización impuesta por los mercados financieros, que no entendían la información financiera de compañías extranjeras (IASC News, 1989).

La gran importancia de la toma de decisiones informadas basadas en la emisión de información al mercado, ha impuesto en muchas ocasiones excesivas obligaciones a las empresas, aunque desde el otro punto de vista: el del usuario de la información, que es aquel que finalmente debe tomar la decisión basándose en esta información, las exigencias impuestas en materia de emisión de informes en los mercados de capitales y de cumplimiento de requerimientos informativos, han contribuido a garantizar unos niveles de información necesarios y básicos para el control del correcto funcionamiento de los mecanismos y participantes en el mercado.

Así, el empeño de los organismos supervisores de los mercados de valores en la exigencia de información puede suponer una garantía para la existencia de información pública disponible; o puede enmascarar trabas o barreras de entrada a esos mercados de capital; o incluso como consecuencia de la diversidad existente aun en materia de normas y prácticas contables, la apariencia de homogeneidad en la información exigida a las empresas que se introducen en mercados de capital extranjeros puede llevar a errores en la toma de decisiones, a una toma de decisiones inconsciente ante la diversidad, o consciente ante ella pero basada en gran medida en el factor suerte, ante la necesidad de tomar decisiones de forma rápida y orientada al corto plazo.

El papel de las instituciones se constituye como fundamental «ya que la información es sembrada por ellas en el mercado de capitales, y es procesada en su seno y en el de la información institucional que generan» (THORNTON, 1979, pág. 211) y por ello las distintas misiones que se han ido otorgando a las instituciones a través del tiempo y de la evolución de los mercados de capitales son analizadas en multitud de estudios ¹.

Hasta ahora, el organismo supervisor del mayor mercado de capitales del mundo, el norteamericano, la US-SEC (*US-Securities Exchange Commission*), se podía permitir obligar a las empresas extranjeras bajo su jurisdicción a reconciliar sus estados contables a principios americanos (US-GAAP). La traducción limitada impuesta por la US-SEC, y a pesar de su fama por el alto nivel de requerimientos exigidos a las empresas que desean introducirse en el mercado norteamericano, en ocasiones ha llegado a convertirse en un efecto perverso, ya que las diferencias que aparecen en la reconversión de resultado neto y fondos propios a US-GAAP pueden alcanzar cifras tan diferentes a las calculadas según los principios contables del país de origen, que aún generan más incertidumbre e inestabilidad en el mercado. Las exigencias impuestas por los organismos supervisores en mercados de capitales que no adoptan reconocimiento mutuo con otros mercados, como es este caso, han chocado con la tendencia internacional de armonización de las normas contables para facilitar el camino en un escenario global, y en todo momento han sido un punto importante a tener en cuenta en la elección ante el mercado en el que una empresa pretende introducirse ².

¹ Se puede consultar la bibliografía citada por THORNTON (1979).

² Abundantes estudios han tratado de justificar que la elección del mercado de capital no es al azar, sino que entre otras variables, depende fundamentalmente del nivel de exigencias informativas que se impongan a la empresa, está claro que la decisión también se verá afectada por la proximidad geográfica y cultural, el sector, la importancia relativa que tenga el país en el mercado de productos de la empresa, el tamaño relativo de la empresa en su mercado doméstico... entre otros. Tales exigencias pueden generar a las empresas extranjeras costes de ajustes de normas contables y de auditoría para cumplir los requerimientos locales, costes de cambios en la frecuencia de publicación de estados financieros, costes de esfuer-

Pero en realidad, una vez que se han cumplido los requerimientos mínimos impuestos por los mecanismos reguladores de las bolsas las empresas multinacionales siguen emitiendo información extra voluntariamente que, básicamente trata de constituir un punto de apoyo más para salvar la falta de comparabilidad de estados contables. Razón que queda demostrada en aquellos trabajos que comprueban que el mayor grado de revelación de información está positivamente asociado con el tamaño de la empresa y el tipo de cotización que ostentan, es decir, empresas que cotizan internacionalmente emiten más información voluntaria en su Informe Anual que las que sólo lo hacen domésticamente ³.

Aunque como la propia información que se transmite en el mercado de capitales, las instituciones están plenamente «contaminadas» por la idiosincrasia propia del país del que proceden, de ahí la atribución de nacionalidad a la información que fluye en el mercado. La noción de un único domicilio para los estados financieros, lo que MUELLER (1965, pág. 4) denomina «*single-domicile for financial statements*» «significa que cada grupo de estados financieros necesariamente tiene una nacionalidad, refleja un estilo y costumbres en un momento determinado del tiempo, un punto de vista particular y un determinado carácter».

Por ello cuando se analiza la falta de comparabilidad mundial de la información financiera no hay que olvidar que no sólo es fruto de la falta de homogeneidad en las normas y principios contables, sino que además existen muchos otros factores que influyen en el proceso de elaboración, emisión e interpretación de la misma, que generan especificidades y que no se deben olvidar.

2.1. Factores que contribuyen a la falta de comparabilidad.

La información financiera publicada por la empresa y estudiada por todos aquellos interesados en la misma ⁴ es el resultado de un proceso de comunicación. Como tal estará condicionado por una serie de factores que influyen en el mismo y que introducen diversidad en la información: el distinto entorno económico de la compañía analizada, los condicionantes del sujeto emisor en la elección de los métodos contables, los propios condicionantes culturales del receptor de la información, y el distinto sistema de codificación del mensaje, siendo este último el que específicamente vendrá derivado de los distintos principios y normas contables vigentes en el mundo que pueden haber sido utilizados para codificar el mensaje.

zos administrativos y monetarios como consecuencia del registro inicial, costes de tiempo requerido para el registro inicial, y costes como consecuencia de externalidades negativas que puede generar el que se tengan que aplicar normas que no se han aplicado en los estados domésticos, entre otros. En este sentido se pueden consultar los trabajos de BIDDLE y SAUDAGARAN (1989), MEEK y GRAY (1989), ADHIKARI y TONDKAR (1992), SAUDAGARAN y BIDDLE (1995).

³ Éste es el resultado obtenido por GRAY *et al.* (1995) para el caso de EEUU y el Reino Unido, la participación en mercados de capitales internacionales está asociada significativamente con las emisiones voluntarias de información en los Informes Anuales y sobre todo con la información voluntaria de carácter estratégico, además de con el tamaño de la empresa, mientras que sigue habiendo diferencias significativas en la emisión de información voluntaria entre países. La emisión de información voluntaria no es más que otro mecanismo con el que la empresa trata de facilitar la labor de decisión a los inversores en mercados internacionales de capital.

⁴ El término anglosajón que engloba a todos aquellos interesados en la información empresarial es el de *stakeholder*, en base al objetivo utilitarista de la información financiera.

Por ello el problema de la comparabilidad de la información financiera no se restringe únicamente a la homogeneización de principios contables, sino que tal y como expone CHOI (1998, pág. 3) las diferencias que encontramos en los estados contables emitidos por empresas de dos países, posiblemente se deriven más que de las diferencias en los principios contables nacionales, de las propias diferencias de las economías subyacentes. Además el impacto de todos los factores generadores de diversidad será distinto entre empresas según el grado de globalización de sus operaciones, tanto en el ámbito económico como financiero, de si cotizan o no, en uno o varios mercados de valores y de su tamaño.

Para el caso de las empresas multinacionales cotizadas, *global players*⁵, éstas carecen de ataduras culturales y económicas, pues más bien son exportadoras de una «pseudo-cultura» (GINER, 1998, pág. 71), motivo por el que no tiene sentido mantener la diversidad normativa en contabilidad, en especial en Europa con la introducción del euro que genera una ficción de comparabilidad de la información financiera, y con los intentos de unión de las principales plazas bursátiles europeas. Por ello, aunque es en los grupos empresariales donde la diversidad exclusivamente contable es mayor, las instituciones y el propio mercado operan reduciendo su efecto generando un entorno real similar. Es para la información financiera elaborada para este tipo de empresas⁶ para la que se han producido más avances en la armonización contable internacional, ya que en la mayoría de los mercados de capitales se permite presentar información financiera de acuerdo con principios contables internacionalmente aceptados, principalmente las NIIF, Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, IFRS, anteriormente NIC, Normas Internacionales de Contabilidad, *International Accounting Standards*, IAS) emitidas por el actual IASB y las normas americanas (US-GAAP) o de Reino Unido (UK-GAAP)⁷.

En el resto de las empresas: empresas cotizadas sólo en mercados locales, empresas grandes no cotizadas, y PYMES, el grado de complejidad presentado por sus operaciones irá decreciendo y así también la influencia de las diferencias económicas y culturales, y por lo tanto la diversidad generada por la variedad de principios contables y los factores económicos y culturales.

Junto a estas diferencias de base en la información financiera: las que resultan de la aplicación de distintos principios contables, existen otros factores que aún añaden más diversidad en el proceso de entendimiento de la información. En principio estos obstáculos son de tipo formal, y por lo tanto se supone que en la actualidad existe consenso, no exento de un amplio debate previo⁸, sobre la solución más aceptable para abordarlos por su carácter «ampliamente mecánico» (CHOI y MUELLER, 1984, pág. 312), por lo que constituyen problemas «salvables» a tener en cuenta de forma indiscutible en el proceso de análisis. Podemos destacar los siguientes:

⁵ Tal y como expone la profesora GINER (2003, pág. 55) «... las empresas con cotización internacional, las llamadas *global players*...».

⁶ El resto de este trabajo se centrará también en este tipo de empresas.

⁷ Sobre la elección de normas contables no locales centraremos el epígrafe 5 de este trabajo.

⁸ Son numerosos los autores que relatan durante los años 1980-1990 los problemas que introducen en el análisis las diferencias idiomáticas o de medida. Puede verse: MCLEAY (1988); ARCHER y MCLEAY (1989); GONZALO y TUA (1988); NOBES (1989); BELKAOUI (1990); FLOWER (1991) y CHOI (1998), entre otros.

1. Idioma, y especialmente la terminología contable específica. Este obstáculo al entendimiento de la información financiera se salva fácilmente al familiarizarse con el lenguaje técnico, y además existen múltiples publicaciones que incluyen glosarios de términos con sus traducciones y posibles acepciones en inglés británico o americano (ya que normalmente todas las empresas proporcionan versiones de su información financiera en inglés, el idioma de los negocios). En cualquier caso deben evitarse las traducciones literales, pues introducen distorsiones en el mensaje (CHOI, 1998, pág. 1).
2. Moneda. La distorsión en la comprensión de la información financiera que puede introducir la moneda desaparece cuando se utilizan herramientas de análisis como ratios o tendencias. En caso contrario también se pueden convertir las partidas de interés a una moneda de referencia, aunque en muchas ocasiones es la propia empresa la que suministra una columna de información en una moneda de referencia no local, con lo que se obvia la elección del tipo de cambio aplicable, que suele ser el de cierre del último año.
3. Formatos. La diversidad de formatos es grande, ya que o bien no se regulan (éste es el caso de EEUU o Austria) o existen alternativas a elegir (Reino Unido o Dinamarca), aunque tradicionalmente se puede observar una predisposición en cada país hacia una determinada presentación (LAÍNEZ, 1999, pág. 123). En este sentido la variedad se puede reducir realizando una clasificación funcional oportuna que elimine no sólo las diferencias en la presentación de los estados financieros, sino que, por su carácter fundamental en el análisis contable, incluso permitiría en ciertos casos el ajuste de distintas prácticas contables.
4. Oportunidad y frecuencia de la información contable. Éste es un problema que se debe resolver por competencia en los mercados de capitales, evitando lo que se denomina «síndrome del mínimo común denominador» (SCHUETZE, 1994, pág. 333), que consistiría en emitir sólo la información mínima exigida de forma común en todos los mercados. Problema este que parece olvidarse en la actualidad ante la tendencia seguida por las empresas a presentar cada vez más información. La justificación se encuentra en la valoración positiva del mercado ante la buena disposición informativa de la entidad, por lo que el problema se plantea en aquellas que no obtienen beneficios de la revelación, donde son importantes las diferencias en el contenido informativo según las exigencias de los países.

La diversidad de criterios contables «en ocasiones no sólo se presenta al analizar empresas extranjeras sino también cuando empresas de un mismo país eligen opciones distintas entre las permitidas en las normas» (LAÍNEZ, 1999, pág. 130). Por lo tanto, en la medida en que las propias normas contables son distintas entre países, y a su vez, dentro de un mismo país permiten discrecionalidad, habrá que tener en cuenta como factor generador de diferencias en la información financiera a las políticas de las compañías.

En un intento de graduar la importancia de los factores que intervienen en el proceso de elaboración y transmisión de la información financiera como generadores de diferencias, citamos los resultados de tres trabajos que se han realizado en este campo, cuyas conclusiones son parecidas, aunque la metodología empleada es totalmente diferente.

En primer lugar (CLAVEL *et al.*, 2002), utilizando las reconciliaciones a US-GAAP exigidas⁹ por la US-SEC en el formato de Informe Anual Form 20-F a las empresas extranjeras bajo su supervisión, se toman las parejas de variables contables calculadas según normativa local europea y según US-GAAP para calcular los ratios de rentabilidad económica, rentabilidad financiera, endeudamiento y capacidad de devolución de la deuda. La primera hipótesis a contrastar supone que no hay diferencias relevantes en el valor de las ratios calculadas según una u otra normativa, obteniéndose que efectivamente no hay evidencia estadísticamente significativa, con lo que las diferencias entre normativas no inciden significativamente en el valor de las ratios, mientras que en cambio sí que se observan tendencias en el cálculo de las ratios dependiendo del país de origen de la empresa, por ejemplo, las empresas alemanas incluidas en la muestra presentan mayor rentabilidad según normativa local que según US-GAAP, estas últimas normas se muestran en este sentido más conservadoras¹⁰.

Con la base también de las reconciliaciones de las variables contables fundamentales (resultado neto y fondos propios) incluidas en el 20-F de una muestra de *global players* europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York, se pretende jerarquizar la importancia de cuatro factores generadores de diversidad en la información financiera: el país del que proviene la empresa, y por lo tanto el sistema contable vigente en el mismo; el sector en el que desarrolla su actividad; el tamaño de la empresa; las plazas en las que cotiza y los principios contables según los que se ha elaborado la información (ORTIZ *et al.*, 2003). En este sentido utilizando las herramientas estadísticas apropiadas se pretende comprobar en qué medida cada una de estas características distintivas genera pautas de comportamiento específicas en los valores de las variables contables fundamentales. Los resultados obtenidos demuestran que el sector en el que opera la empresa en primer lugar, seguido del país del que proviene, son los factores que introducen una pauta de comportamiento común en los diferentes valores de resultado neto y fondos propios calculados según una u otra normativa. Por lo que se puede concluir que quizás las políticas sectoriales marcan de forma más acusada la elección de los principios contables por incluir políticas empresariales específicas, en mayor grado que las meras diferencias entre principios contables.

Por último, no se puede dejar de lado la opinión de uno de los grupos receptores prioritarios de la información emitida por las *global players*: los analistas financieros. En este sentido MARTÍNEZ y ORTIZ (2004) se dirigen a los mismos a través de un cuestionario interesándose, entre otras cuestiones, sobre su opinión acerca de los factores que introducen diversidad en el análisis financiero internacional, y por lo tanto, en el proceso de comprensión de esta información. En primer lugar los analistas valoran como principal factor de diversidad las políticas de la compañía, seguidas de las políticas sectoriales, estando las primeras en gran medida condicionadas por las segundas, y en tercer y último lugar consideran las propias diferencias entre principios contables. Es importante también considerar que cuanto más dilatada es la experiencia del analista menos importancia le otorga a las puras diferencias entre normativa, que acaba relativizando frente a otros factores. En cuanto a

⁹ Sólo se exige la reconciliación de resultado neto y fondos propios aunque en este caso se cuenta con más datos reconciliados incluidos por las propias empresas.

¹⁰ Todo ello según la definición de conservadurismo de BASU (1997), en la que se interpreta el conservadurismo como la asimetría temporal en el reconocimiento contable de buenas y malas noticias, tendiendo a reflejar en el resultado las malas noticias antes que las buenas noticias.

la valoración que hacen los analistas de las diferencias formales en la información financiera se comprueba que, por ejemplo, el idioma o la moneda, se salvan de forma mecánica sin introducir mayores distorsiones en el proceso. Como consecuencia de la influencia de otros factores generadores de diversidad en el proceso de elaboración y comunicación de la información financiera, los analistas consideran prioritario el trabajar con la información original, sin traducciones, pues la mayoría de estos efectos no se pueden traducir.

3. DIFERENCIAS MÁS IMPORTANTES ENTRE US-GAAP COMO CUERPO NORMATIVO NO LOCAL Y PRINCIPIOS CONTABLES EUROPEOS

El estudio de las reconciliaciones requeridas en el 20-F supone contar con «traducciones» objetivas de las variables contables fundamentales locales a principios americanos (objetivas porque son proporcionadas por la propia empresa, sin entrar en subjetividades propias de la traducción hecha por terceros ajenos). En este sentido, al analizar estas reconciliaciones, se pasa del estudio de la armonización de normas, conocido como armonización *de jure* o formal, al conocimiento de la diversidad en la aplicación práctica de esas normas para la elaboración de la información financiera, conocida como armonización *de facto* o material (VAN DER TAS, 1988; TAY y PARKER, 1990). Esta ventaja contribuye al estudio de los ajustes a US-GAAP como normativa no local de referencia, constituyendo los principios contables americanos (US-GAAP) un cuerpo normativo de general aceptación internacional en mercados de capitales (muchos organismos supervisores los admiten directamente para la elaboración de cuentas consolidadas eximiendo a las empresas de tener que publicar la misma información según normativa local), y considerándose hasta hace muy poco la normativa contable internacional de mayor calidad. Y por último, todavía hoy es pronto para emprender estudios de gran cobertura acerca de los ajustes necesarios para trasladar variables contables locales a Normas Internacionales de Información Financiera, pues, por ejemplo, en el año 2002 estas normas eran utilizadas por aproximadamente el 4,3% de todas las empresas europeas cotizadas en bolsa (300 de las 7000 empresas) (GONZALO, 2003). Esta última apreciación es la que ha llevado a que los estudios que se hayan hecho hasta ahora de las diferencias entre normativas locales europeas y NIIF se hayan centrado en la armonización formal y no hayan podido abordar la armonización material.

Las reconciliaciones incluidas en el 20-F forman parte de uno de los puntos de la Memoria de las Cuentas Anuales de la empresa, en el que se explicitan las principales diferencias con respecto a US-GAAP. Así, se incluyen dos tablas de reconciliaciones, una para la cifra de resultado neto local y otra para la de fondos propios. Partiendo de estas últimas se suman y restan los ajustes generados por las diferencias entre normativa contable que llevan a la consecución de las mismas cifras, pero calculadas según US-GAAP. Con respecto a los ajustes se explican brevemente, aunque incluyen partidas generales, y es casi imposible, a partir de las explicaciones incluidas por la empresa, reconstruir el proceso de traducción, de ahí que el recalcular cifras contables por parte de un tercero ajeno a la empresa es una labor aún más complicada. Además los ajustes implican una problemática añadida, pues muchos de ellos incluyen subajustes específicos, por ejemplo, en el caso de los ajustes generados por diferencias normativas en el tratamiento de

impuestos, a su vez, es interesante desglosarlos en diferencias en el impuesto sobre beneficios, en el IVA, o por las diferencias fiscales que surgen por otro tipo de ajustes, que no por surgir de otro tipo de diferencias normativas son despreciables ¹¹.

La tipología de los motivos que llevan a diferencias normativas y generan ajustes, según la información proporcionada por la propia empresa en el punto de la Memoria del 20-F, ha sido objeto de estudio por el IASB (2001) a partir de una muestra de empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York. Según los resultados de este trabajo se confecciona la **tabla 1**, en la que además de los 23 tipos de ajuste que distingue este organismo, se añaden los ajustes del 24 al 28, que surgen del estudio de 112 20-F (ORTIZ *et al.*, 2003b).

TABLA I. Clasificación de los ajustes (IASB, 2001).

N.º de ajuste	Ajustes sobre resultado neto y fondos propios locales para su conversión a US-GAAP
1	Impuestos (SFAS 109, IAS 12, FRS 19)
2	Pensiones (SFAS 87, SFAS 88, SFAS 106, SFAS 132, IAS 19, FRS 17)
3	Combinaciones de empresas (ABP 16, APB 17, IAS 22, FASB Interpretation 4)
4	Fondo de comercio (IAS 22)
5	Venta de negocios (IAS 35, IAS 36, IAS 37, APB 30)
6	Inversiones (SFAS 115, IAS 25)
7	Activos fijos tangibles (IAS 16, SFAS 121, IAS 16)
8	Capitalización de intereses (SFAS 34, IAS 23)
9	Activos intangibles (APB 17, SFAS 2, SFAS 86, IAS 38)
10	Planes de compensación basados en acciones (SFAS 123, APB 25, FASB Interpretation 44, IAS 19)
11	Asociadas y joint ventures (APB 18, IAS 28, IAS 31)
12	Instrumentos financieros (IAS 39, IAS 32, SFAS 133)
13	Moneda extranjera (SFAS 52, IAS 21, IAS 29)
14	Instrumentos de capital y deuda (SIC 16, IAS 32, SFAS 15, SFAS 129)
15	Intereses minoritarios (IAS 22)
16	Costes de reestructuración (FASB 94-3, IAS 37)
17	Acuerdos de venta y de Leaseback (SFAS 13, SFAS 28, SFAS 66, SFAS 98, IAS 17)
18	Información segmentada (SFAS 131, IAS 14)
19	Gastos operativos
20	Reconocimiento de ingresos (SFAS 5, SFAS 125)
21	Pérdidas de préstamos (SFAS 114, SFAS 5, SFAS 115, IAS 30)
22	Intereses contratos de larga duración de aseguradoras (SFAS 60, SFAS 97)
23	Leasing (SFAS 13, SFAS 17)
24	Provisiones, reservas y ajustes de valoración
25	Inventarios
26	Dividendos
27	Adopción de IAS
28	Otros

¹¹ Sobre este desglose de los ajustes sobre impuestos puede verse el trabajo ORTIZ y ALARCÓN (2004).

A modo de ejemplo destacamos dos casos extremos de reconciliaciones incluidas en el 20-F: British Gas y Medeva que figuran en la **tabla 2** (MARTÍNEZ y ORTIZ, 2002). La multinacional británica British Gas partía en 1997 de unas pérdidas de 104 millones de libras esterlinas, que pasan a ser unas ganancias de 976 millones de libras cuando se realizan los ajustes necesarios para trasladarlas a principios americanos; es decir, el resultado neto según normativa local debe multiplicarse por diez (10,38) para convertirse a normativa americana; el motivo de las diferencias reside básicamente en el reconocimiento y valoración de los impuestos diferidos; mientras que las normas americanas e internacionales prevén un reconocimiento total de las diferencias, las normas del Reino Unido han previsto un reconocimiento parcial de las diferencias hasta que en diciembre de 2000 el organismo regulador, *Accounting Standards Board*, aprobó el FRS n.º 19 alineándose con tendencias internacionales.

TABLA 2. Reconciliación de resultado neto de British Gas incluida en el 20-F de 1997 y de Medeva incluida en el 20-F de 1999 (MARTÍNEZ y ORTIZ, 2002, pág. 6).

Notes to the Financial Statements 20-F BRITISH GAS 1997	
28 US generally accepted accounting principles Effect on net income of significant differences between UK and US-GAAP	
	1997 (£m)
Historical cost net income/(loss) as previously reported for 1997	(104)
US-GAAP adjustments:	
Replacement expenditure	(4)
Pension costs	181
Deferred income taxes	40
Deferred income taxes-impact of demerger	699
Deferred income taxes-change in tax rate	174
Goodwill	(10)
Net income (US GAAP)	976

Notes to the Financial Statements 20-F MEDEVA 1999	
30 Differences between UK and US generally accepted accounting principles The effect on net income (loss) of differences between UK and US-GAAP is as follows:	
	1999 (£m)
Net income per UK-GAAP	22.8
Adjustments:	
Goodwill and acquired intangible assets	(58.7)
Taxation	(2.2)
Pensions	0.1
Compensation expense	0.1
Capitalisation of interest	2
Other	0.3
Net income/(loss) under US-GAAP	(35.6)

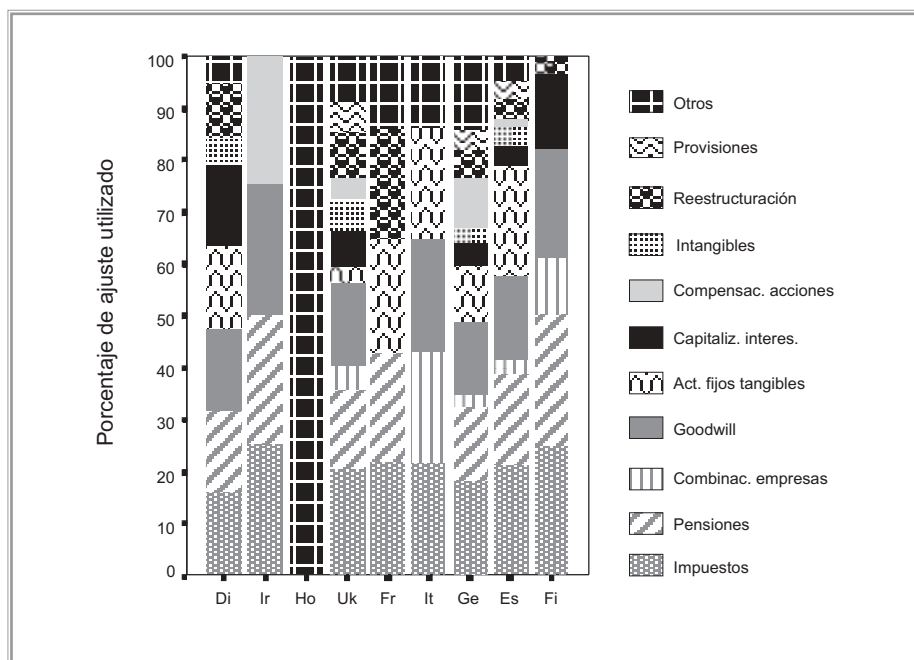
Como caso contrario, la multinacional farmacéutica británica Medeva presentaba en 1999 unas ganancias en el Reino Unido de 22,8 millones de libras esterlinas, que después de los ajustes necesarios se convierten en unas pérdidas de 35,6 millones de libras según US-GAAP. En este caso los resultados positivos pasan a ser pérdidas en más de dos veces su valor absoluto; es el tratamiento del fondo de comercio el que genera un incremento en la cuantificación del gasto por amortización en 58,7 millones de libras, dos veces y media el resultado neto informado a los inversores; estas diferencias no son nada despreciables a la hora de valorar la compañía, lo que llevaría a cuestionarse si las diferencias se compensarán entre ejercicios.

3.1. Diferencias más frecuentes.

Los ajustes entre normativas contables que se realizan con más frecuencia son aquellos que se refieren a problemáticas derivadas del tratamiento contable de los impuestos (aparecen en el 60% de los ajustes de resultado neto y en el 50% de los de fondos propios) y las pensiones (presente en el 48% de los ajustes realizados a la cifra de resultado neto doméstica y en el 40% de los ajustes sobre fondos propios). No existen diferencias en los distintos tratamientos contables más frecuentes dependiendo del país del que procede la empresa: los ajustes realizados a causa de distintos tratamientos de impuestos y pensiones son los más frecuentes tanto en los países incluidos según la clasificación de NOBES (1992) en el grupo de «micro-fair» (44,4% y 31,5%) como en los incluidos en los sistemas «macro-legal» (72,9% y 62,7%); lo mismo sucede con los incluidos según la clasificación de MUELLER et al. (1994) en el modelo «británico-americano» (53,1% y 42,2%) y en el «continental» (67,3% y 55,1%).

Analizando el número medio de ajustes realizados, por país (**gráfico 1**) podemos resaltar que las empresas británicas, alemanas y españolas utilizan un mayor tipo de ajustes, tienen la máxima diversidad en problemáticas contables en las que existen divergencias de criterios. Destacando que las empresas holandesas no especifican la problemática contable que genera los ajustes incluyéndolos en la partida «otros».

Gráfico 1. Ajustes más frecuentes por país (Di: Dinamarca; Ir: Irlanda; Ho: Holanda; Uk: Reino Unido; Fr: Francia; It: Italia; Ge: Alemania; Es: España; Fi: Finlandia).



Las empresas manufactureras utilizan una mayor variedad de ajustes que el resto. Por tamaño, son las empresas menores las que usan más ajustes distintos. Esto, sin embargo, no significa que el impacto cuantitativo de estos ajustes en las cifras de resultado neto y fondos propios sea el más importante, variación cuantitativa en la que nos centraremos en el siguiente subepígrafe.

3.2. Influencia cuantitativa de las diferencias en las variables contables fundamentales.

El impacto cuantitativo de las diferencias entre principios contables sobre las cifras de resultado neto y fondos propios obtenidas según principios locales es un dato de vital importancia, ya que si los ajustes conllevan variaciones cuantitativas despreciables los problemas de incertidumbre y falta de comparabilidad serán menos importantes. Para su estudio calculamos un índice que nos indica la variación porcentual que debe sufrir la cifra contable local de la que se trate (ya sea resultado neto o fondos propios) para ser recalculada a principios americanos (que son los que tomamos como referencia tal y como se justifica en el punto 3). Este índice tiene dos versiones:

- En primer lugar nos indica el porcentaje de variación que sufren las variables locales para ser recalculadas a US-GAAP como consecuencia de cada uno de los ajustes por diferencias contables específicas. En este caso se calcula como el importe que hay que sumar o

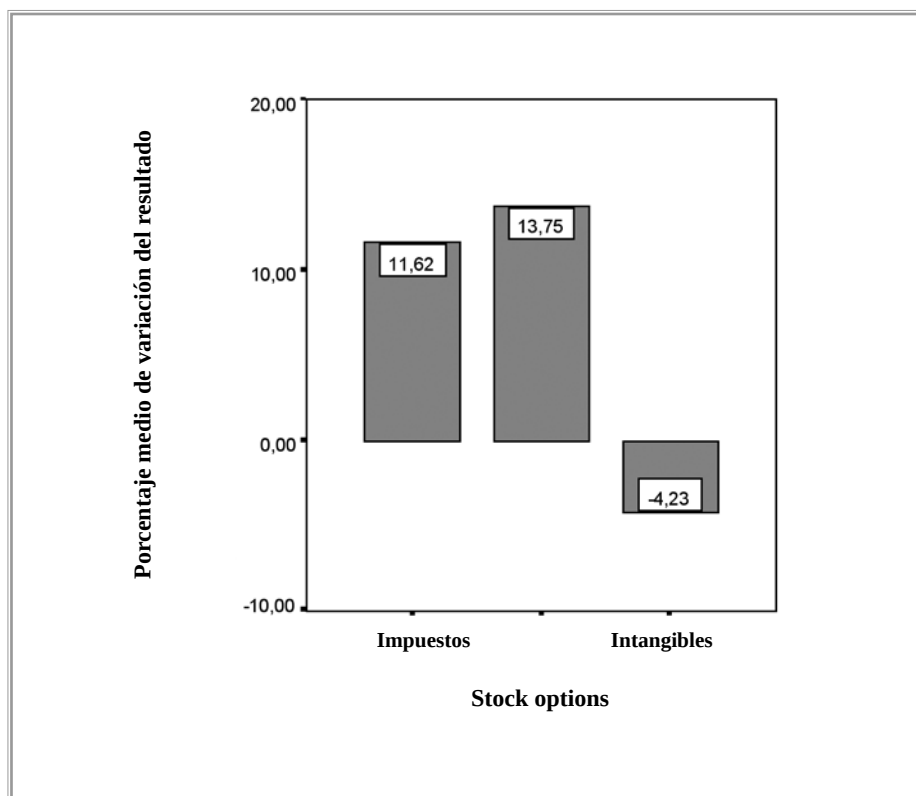
restar a la variable local como consecuencia de un ajuste específico (por ejemplo de diferencias en el tratamiento de impuestos) dividido por el valor absoluto de la variable contable local. De tal manera que para cada tipo de ajuste se obtendrían dos índices, uno con la variación cuantitativa que supone en el resultado neto local, y otro la que supone en los fondos propios locales.

- En segundo lugar nos indica la variación porcentual total de la variable local al ser recalculada a US-GAAP, que por lo tanto será la suma de todas las variaciones porcentuales asignadas a la tipología de ajustes ¹². En este caso se podrá calcular como la suma de todos los ajustes hechos al resultado neto local sobre el valor absoluto del resultado neto local, o como la diferencia entre el resultado neto calculado según US-GAAP y según principios locales dividida por el valor absoluto del resultado neto local, y al igual para los fondos propios.

En este sentido ambas versiones del índice tienen una doble interpretación:

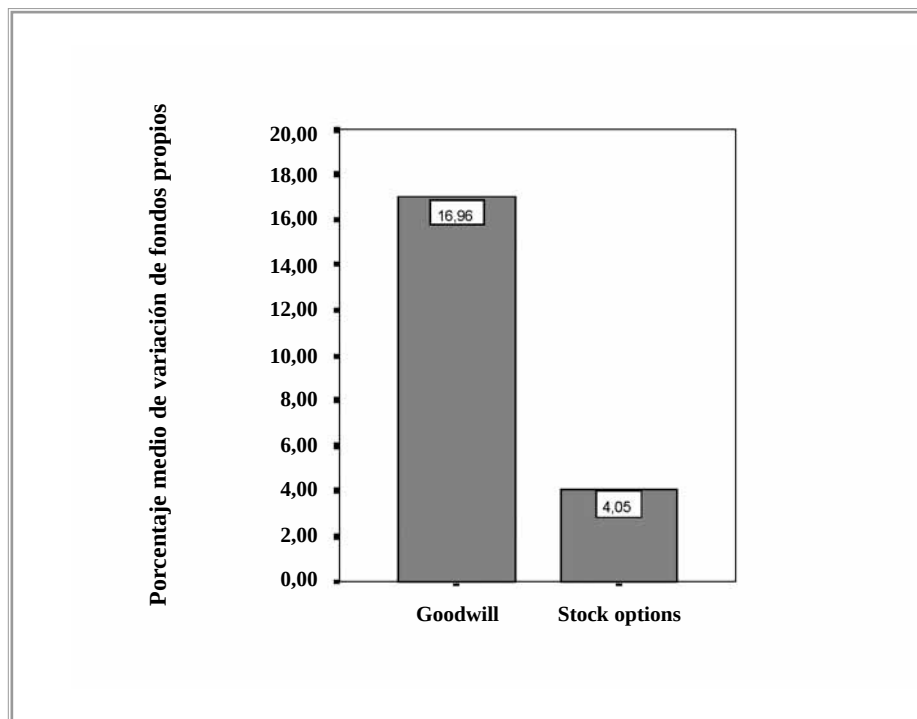
- Analizando el valor absoluto del índice se obtiene el grado de variación cuantitativa de la cifra contable local para ser recalculada a US-GAAP, y por lo tanto, a mayor valor, menor será el grado de comparabilidad entre ambas cifras, en el caso de la primera interpretación del índice como consecuencia de las diferencias ocasionadas por un tratamiento contable específico, y en el de la segunda como diferencias totales entre normativa. Así, esta primera interpretación irá ligada a la comparabilidad de las cifras contables según se hayan calculado de acuerdo con una u otra normativa.
- El análisis del signo del índice indicará el sentido de los ajustes que se hacen sobre el dato local. Es decir, un índice positivo indicará que a la cifra local se le suman conceptos para llegar a la misma calculada según principios americanos, y que por lo tanto el resultado neto o fondos propios calculado según normativa contable local es menor al mismo calculado según US-GAAP, y así al contrario con un signo negativo del índice. Esta interpretación del índice se puede relacionar con el conservadurismo, entendido como la obtención de resultado neto mayor o menor según la aplicación de unos u otros principios contables, por lo tanto, con un índice positivo los principios locales serían más conservadores que los americanos, mientras que un índice negativo supondría principios americanos más conservadores que los locales.

¹² Este índice que nos proporciona la variación total es una variación del índice de conservadurismo inicialmente promulgado por GRAY (1980).

Gráfico 2. Ajustes con mayor impacto cuantitativo en resultados.

Las mayores variaciones cuantitativas en el resultado neto las producen los ajustes causados por las diferencias en el tratamiento de impuestos y planes de compensación basados en acciones (en el primer caso varía el resultado neto aproximadamente un 12% y en el segundo cerca de un 14%, siendo ambos índices positivos), tal y como se muestra en el **gráfico 2**, el siguiente ajuste por importancia cuantitativa sobre el resultado neto local es el debido a intangibles, que supone una variación negativa de aproximadamente el 4%.

Las diferencias entre normativas contables en el tratamiento del fondo de comercio son las que en mayor medida modifican la cifra de fondos propios locales para ser «traducida» a US-GAAP. Los fondos propios calculados según normativa local se deben incrementar cerca de un 17% para obtenerse según US-GAAP. Tal y como se refleja en el **gráfico 3**, es el tratamiento de las opciones sobre acciones el siguiente ajuste a destacar, aunque con mucha diferencia con respecto a la variación cuantitativa que genera el *goodwill* sobre los fondos propios, ya que en este caso se incrementan los mismos en apenas un 4%.

Gráfico 3. Ajustes con mayor impacto cuantitativo en fondos propios.

Con respecto a la influencia de determinados factores en la magnitud de los ajustes, se puede comprobar si son o no determinantes el tamaño de la empresa, el país o el sector en el que opera, en las modificaciones que sufren las variables contables fundamentales como consecuencia de estas diferencias de tratamiento contable. En este sentido se utiliza el test no paramétrico de Kruskal-Wallis, ya que previamente se ha comprobado la no normalidad de la distribución seguida por los índices (la influencia del país, tamaño y sector en las diferencias cuantitativas generadas por los distintos ajustes se muestra en la **tabla 3**).

El país condiciona la magnitud de un gran número de ajustes sobre resultado y fondos propios locales, siendo por ejemplo las empresas alemanas las que en mayor medida modifican estas variables con las correcciones originadas por los distintos tratamientos de los planes de compensación basados en acciones. El resultado neto de las empresas alemanas calculado según principios locales tiene que ser corregido en un 110%, sumándole por este importe modificaciones provenientes de diversidad en el tratamiento de *stock options*, el incremento de los fondos propios locales por este motivo es menor, de un 32%, pero también el más significativo (tal y como se incluye en la **tabla 3**). Conclusiones lógicas, ya que la cultura empresarial germana ha prestado tradicionalmente una importante atención a la satisfacción de los trabajadores, y más aún hoy cuando se trata de incentivos extraordinarios complementarios al salario.

Resultados coherentes se obtienen también con respecto al factor de influencia tamaño (recogidos en la **tabla 3**): son las empresas de mayores dimensiones las que en mayor medida modifican cuantitativamente su resultado local como consecuencia de las diferencias en el tratamiento de impuestos, y además en términos medios, estas correcciones suman ajustes a la cifra de resultado neto local para ser trasladada a principios americanos en un 27% de su importe, mientras que son las empresas de tamaño más reducido las que más modifican el resultado neto local a través del ajuste por intangibles (-19%). Para la corrección de los fondos propios locales no hay influencia significativa del tamaño de la empresa en la utilización de uno u otro tipo de problemática contable como ajuste, ya que es el tratamiento del fondo de comercio el más significativo en cualquiera de los casos. Ya que son las diferencias acerca del *goodwill* las que generan las mayores correcciones con diferencia en el neto local para su adaptación a principios americanos.

TABLA 3. Influencia del país, tamaño y sector en las diferencias cuantitativas generadas por cierto tipo de ajuste.

Factores		Ajuste	Variación resultado neto local	Variación fondos propios locales
País	Alemania	Stock Options	110%	32%
Tamaño	Empresas mayores	Impuestos	27%	–
		Goodwill	–	7%
	Empresas medianas	Goodwill	–	–32,1%
	Empresas menores	Intangibles	–19%	–
		Goodwill	–	15,6%
Sector	Manufactura	Stock Options	165%	65%

Si subrayamos la influencia del sector de actividad de la empresa son las empresas manufactureras las que más inciden tanto en resultado neto como en fondos propios locales a través de los ajustes que se refieren al tratamiento de *stock options* (la variación del resultado neto local es de un 165% y de los fondos propios, de un 46%), quizás también porque son las que hasta ahora más han remunerado a empleados y directivos a través de su conversión en accionistas (vid. **tabla 3**).

Los resultados más significativos obtenidos del cálculo de este índice global tanto para resultado neto como para fondos propios aparecen recogidos en la **tabla 4**, clasificados según se trate de variación del resultado neto local o de los fondos propios debida a su cálculo según US-GAAP, e incluyendo sólo las cifras a resaltar. Es importante destacar que, por término medio, el resultado neto según normativa contable local sufre una variación del 14,8% para obtenerse según US-GAAP, mientras que los fondos propios locales se incrementan en un 32,69%, siendo en cualquiera de los dos casos las variaciones cuantitativas nada despreciables. Con respecto a las relaciones que se pueden establecer entre estas variaciones y determinadas características de la empresa podemos deducir que:

- El país que más modifica cuantitativamente su resultado neto local para adaptarlo a US-GAAP es Holanda (132,47%) sumando todos los ajustes a su resultado doméstico. Después de Holanda se sitúa España (47,85%) siendo en ambos casos los principios contables del país más conservadores que los americanos.

La mayor cantidad de ajustes al resultado neto por sector se lleva a cabo en las empresas que operan en la minería y construcción (Grupo 1 de la *Standard Industrial Classification*, SIC, 68,08%), aumentando los ajustes su resultado neto doméstico en más de un 60% para adaptarlo a US-GAAP. Las compañías más grandes son las que modifican de manera cuantitativa más importante su resultado neto doméstico para ajustarlo a US-GAAP (57,83%).

- Los resultados obtenidos de la variación global de los fondos propios muestran que las empresas británicas son las que más incrementan esta magnitud (78,78%), seguidas de las holandesas (38,39%), las danesas (27,16%) y las españolas (16,06%). Las empresas finlandesas (-10,68%), italianas (-7,66%) y francesas (-3,10%) calculan el neto según principios americanos restando ajustes.

La variación máxima de fondos propios según sector se produce en las empresas que operan en transportes, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios, (Grupo SIC 4, 51,95%), en el que se suman los ajustes, tal y como en todos los ajustes sobre fondos propios según sector.

Las empresas de tamaño mediano son las que en mayor medida modifican su cifra de neto doméstica (59,40%). Según el tamaño, los principios contables domésticos son siempre más conservadores que los US-GAAP para fondos propios.

TABLA 4. Influencia del país, sector y tamaño en las diferencias cuantitativas entre resultado neto y fondos propios calculados según normativa local y US-GAAP.

Factores		Variación resultado neto local	Variación fondos propios locales
	Total	14,8%	32,69%
País	Holanda	132,47%	38,39%
	España	47,85%	16,06%
	Reino Unido	—	78,78%
	Dinamarca	—	27,16%
	Finlandia	—	-10,68%
	Italia	—	-7,66%
	Francia	—	-3,10%
Sector	Minería y construcción	68,08%	—
	Transportes, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios	—	51,95%
Tamaño	Empresas grandes	57,83%	—
	Empresas medianas	—	59,4%

Por todo lo anterior, sería deseable no abstraerse en el terreno de la armonización de normas dejando de lado otro tipo de influencias que provocan diferencias reales en las variables fundamentales y que deben ser tenidas en cuenta, tales como el país en el que la empresa tiene su domicilio, el sector en el que opera, o su tamaño.

4. LA SOLUCIÓN A LA FALTA DE COMPARABILIDAD: ÚLTIMOS HITOS EN EL PROCESO DE ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

En una Europa consciente de que era necesario dar solución al problema de la falta de comparabilidad de la información financiera se desecha la opción de crear un organismo europeo emisor de normas, el que hubiera sido el *European Accounting Standards Board*, opción que hubiera sido costosa y complicada, más aún teniendo en cuenta el limitado éxito de las Directivas contables. Esta solución además no eliminaba la necesidad de reconciliar la normativa americana exigida por la US-SEC, con lo que la alternativa en Europa consistía en adoptar normas de contabilidad aceptadas internacionalmente; la cuestión a dilucidar era si US-GAAP o IFRS.

La nueva estrategia europea en cuanto a regulación contable queda claramente asociada a las normas emitidas por el IASB, un organismo regulador internacional de carácter privado. Después de más de veinticinco años de esfuerzo armonizador, el IASB ve cómo se materializa su trabajo en el apoyo de la Unión Europea mediante la Comunicación «Armonización contable: Una nueva estrategia de cara a la armonización internacional» (Comisión de las Comunidades Europeas, 1995). La decisión pudo estar condicionada por el hecho de que si se adoptaban los US-GAAP, la Unión Europea estaba renunciando implícitamente a gozar de ningún tipo de influencia en el FASB (organismo emisor de normas americano, *Financial Accounting Standards Board*), y por añadidura en la US-SEC. Mientras que al alinearse con la propuesta del IASB, la Unión Europea podría ejercer cierta influencia dentro de este organismo. Además, también en ese año, 1995, llegan a un acuerdo el entonces IASC y la IOSCO (*International Organisation of Securities Commissions*) en virtud del cual ambos organismos establecieron un programa de trabajo conjunto por el que se pretendía obtener, con fecha tope el año 1999, un cuerpo básico de normas internacionales que la IOSCO pudiera recomendar a todos sus miembros. Sin embargo, hasta muy recientemente existía el óbice de la falta de aceptación de cuentas elaboradas según IFRS por parte del organismo regulador del mercado de capitales americano sin exigir su ajuste a US-GAAP, problema que se tratará de salvar a través del acuerdo alcanzado el 18 de septiembre de 2002 por parte del organismo regulador de la contabilidad americano (FASB) y el IASB, con el objeto de aunar esfuerzos para la consecución de normas contables compatibles tan pronto como sea posible, y para coordinar sus futuros programas de trabajo, de tal forma que se pueda asegurar la compatibilidad de las normativas emitidas por ambos organismos.

Es necesaria la integración de los mercados financieros ante la creciente globalización del ámbito de actuación de las grandes empresas europeas. En junio de 1998 en el Consejo Europeo de Cardiff se invita a la Comisión a crear un marco de actuación para mejorar el mercado único de servicios financieros, propuesta que se materializa en la comunicación «Servicios Financieros.

Establecimiento de un Marco de Actuación» (Comisión de las Comunidades Europeas, 1998). En el marco de este Plan de Acción sobre Servicios Financieros se considera en el Consejo Europeo de Viena, celebrado en diciembre de 1998, que es vital trasladar a un programa de trabajo urgente y concreto el consenso alcanzado sobre este punto, remarcando la importancia de la comparabilidad, transparencia y fidelidad de la información financiera.

En este entorno se emite la Directiva 2001/65 del Parlamento y Consejo Europeo reformando las Directivas 78/660/EEC, 83/349/EEC y 86/635/EEC con respecto a las normas de valoración para cuentas anuales y consolidadas de ciertos tipos de empresas además de bancos y otras entidades financieras. La reforma más importante que introduce esta Directiva, intentando mantener consistencia con la regulación internacional, es permitir la valoración de ciertos activos y pasivos financieros a su *fair value*.

Un paso importante por el que la Comisión se refrenda en su postura pública de apoyo a la labor del IASB es la aprobación del Reglamento Europeo por el que antes del año 2005, todas las empresas cotizadas deben preparar sus estados consolidados de acuerdo con las normas del IASB eximiéndolas de esta obligación según la normativa contable propia de su país de origen (Comisión de las Comunidades Europeas, 2002). Se establece el año 2005 como fecha de conclusión del Plan de Acción de los Servicios Financieros siendo una de sus prioridades el «aumentar la comparabilidad de los estados financieros de las empresas; e intensificar la cooperación mediante reguladores de los mercados financieros comunitarios» (Comisión de las Comunidades Europeas, 2000, pág. 2). La utilización de la figura jurídica del Reglamento es indicador de la importancia de la reforma emprendida, ya que en palabras de la profesora GINER (2003, pág. 59): «De entre los posibles instrumentos para lograr de una manera rápida y efectiva los objetivos de la nueva estrategia europea, la Comisión optó acertadamente, en nuestra opinión, por la figura del Reglamento, y ello supone una señal clara de la firmeza de la decisión. Este instrumento es el de mayor rango en el derecho de la Unión Europea, y desplaza a cualesquiera normas de los Estados miembros con él relacionadas. La aprobación de un Reglamento implica la introducción de forma simultánea e idéntica de la nueva norma en todos los países de la Unión, lo que es radicalmente distinto al proceso de incorporación de las directivas en las legislaciones nacionales, que como la experiencia al respecto evidencia, puede convertirse en un largo y complicado proceso». Aunque el Reglamento establece la obligatoriedad de adopción de IFRS para estados consolidados de empresas cotizadas en los Estados miembros, será opcional por parte de los mismos su exigencia en el resto de los casos (cuentas consolidadas de grupos no cotizados, cuentas individuales de las sociedades que forman parte de un grupo cotizado, cuentas individuales de las sociedades que forman parte de un grupo no cotizado, cuentas individuales de sociedades que no forman parte de un grupo pero que cotizan, y cuentas individuales de sociedades que no forman parte de un grupo y que no cotizan).

En este Reglamento se establece en su artículo 6 que «la Comisión estará asistida por un Comité de reglamentación contable» con el que «se comunicará periódicamente... sobre el estado de los proyectos en curso del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (CNIC) y los documentos conexos emitidos por este último, a fin de coordinar posiciones y facilitar los debates sobre la adopción de normas que puedan dimanar de dichos proyectos y documentos» (art. 7). Será en el seno de

este Comité donde se planteen las distintas opciones para adoptar las IFRS que serán de aplicación directa en los Estados miembros, así en su tercera reunión (celebrada el 10 de abril de 2003) se barajan tres opciones de adopción ¹³:

Opción A. Adopción en bloque de todas las IFRS y sus interpretaciones (lo que se denomina adopción «en-bloc»), incluyendo la última versión de las 32 y 39 sobre emisión de información, reconocimiento y valoración de instrumentos financieros. Previendo su adopción revisadas cuando termine su proceso de revisión.

Opción B. Adopción parcial, que también se denomina «*split endorsement*», todas las IFRS y sus interpretaciones excepto las 32 y 39. Se prevé la adopción de estas últimas posteriormente, cuando termine su proceso de revisión.

Opción C. Esperar a que termine la revisión de las normas 32 y 39, y entonces proceder a su adopción en bloque.

En esta reunión se deshecha completamente la opción C, ya que retrasaría todo el proceso, y se plantean diferencias de opinión entre las dos primeras opciones, que se dirimen en la cuarta reunión del Comité (celebrada el 16 de julio de 2003), en la que se decide la adopción parcial (la opción B, o «*split endorsement*»), materializándose en el Reglamento 1725/2003 por el que se adoptan todas las Normas Internacionales de Contabilidad existentes a 14 de septiembre de 2002, a excepción de la NIC 32, la NIC 39 y las interpretaciones relacionadas con ellas (Comisión de las Comunidades Europeas, 2003).

En el artículo 9 del Reglamento 1606/2002 se establecen dos excepciones al límite temporal del 2005 para la aplicación de las IFRS, ampliándolo al año 2007 cuando se trate de empresas europeas que, aparte de cotizar en Europa, lo hagan también en otras plazas extranjeras y empleen otras normas internacionalmente aceptadas, que sería el caso de los US-GAAP, o cuando sólo coticen títulos de deuda.

Una vez que se aclara la postura europea sobre la adopción de las IFRS se crea el EFRAG, *European Financial Reporting Advisory Group*, para ayudar en esta labor por parte de las principales partes interesadas en la información financiera en Europa: usuarios, elaboradores de esta información y profesión contable apoyada por los organismos nacionales emisores de normas. Esta iniciativa privada además recibe el apoyo de la Comisión Europea y tiene como principal objetivo contribuir activamente al trabajo del IASB. El EFRAG también aconsejará de manera técnica sobre la implementación e interpretación de IFRS en Europa. En cuanto a su estructura tiene dos niveles: un grupo de expertos técnicos (*Technical Expert Group*, TEG) integrado por expertos de alta cualificación que llevan a cabo el trabajo técnico, y un Consejo Supervisor de Organizaciones Europeas, que garantiza la representación de todos los intereses europeos y trata de mejorar la legitimidad y credibilidad del EFRAG.

¹³ La información sobre las reuniones del Comité y los acuerdos alcanzados en cada una de ellas se puede ver en la página web de la DGXV en la que se dedica una página exclusiva al Comité de reglamentación contable con la siguiente dirección: http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/committees_en.htm#arc

Ante todos estos cambios en el entorno, en España se constituyó una Comisión de Expertos, por Orden del Ministerio de Economía de 16 de marzo de 2001, con el fin de elaborar un informe sobre la situación actual de la Contabilidad en España y las líneas básicas para, en su caso, abordar su reforma, a la vista de la internacionalización de la actividad de numerosas empresas españolas, la incorporación de la moneda única y el proceso de acercamiento europeo a los pronunciamientos del IASB. La Comisión estaba integrada por 28 expertos, representantes de la Comisión del Mercado de Valores, el Banco de España, asociaciones contables, las corporaciones auditoras y la Dirección General de Seguros, entre otros. A su vez, la Comisión podía servirse de la creación de Subcomisiones para elaborar informes sobre aspectos específicos de los temas que se abordaban en su seno. Así, haciendo uso de esta posibilidad, la Comisión de expertos crea siete subcomisiones:

- La Subcomisión de estudio de las opciones de las NIC (ICAC, 2001).
- La Subcomisión de estudio de los aspectos prácticos de la aplicación de las NIC (ICAC, 2001).
- La Subcomisión para el estudio de la normativa comparada (ICAC, 2001b).
- La Subcomisión que recabe la opinión de los distintos agentes de la economía sobre la posible reforma (ICAC, 2001c).
- La Subcomisión para el estudio de las relaciones contabilidad-fiscalidad (ICAC, 2001d).
- La Subcomisión para el estudio de los aspectos jurídico-mercantiles (ICAC, 2001e).
- La Subcomisión para el estudio de las relaciones entre la contabilidad y la supervisión de entidades financieras (ICAC, 2001f).

El resultado del trabajo de la Comisión se concreta con fecha 25 de junio de 2002 en el Informe definitivo elevado al Ministerio de Economía bajo el título *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma* (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España). Este informe es el principio de toda una serie de pasos que se han dado recientemente con el objeto de ir adaptando la normativa contable española a los requerimientos de las IFRS.

5. EL PAPEL DE LOS MERCADOS DE CAPITAL Y LAS GLOBAL PLAYERS EN LA TENDENCIA HACIA LA CONSECUCCIÓN DE UN CUERPO NORMATIVO ÚNICO

Los avances en tecnologías y comunicaciones han permitido la creación de mercados internacionales de capitales globales, en los que los costes adicionales asociados a las diferencias entre los sistemas contables parecen más onerosos, ya que los inversores o acreedores extranjeros tienen, o bien que tratar de entender los estados contables extranjeros, lo que implica conocer todos los sistemas contables existentes, o bien que suponer la comparabilidad de la información financiera emitida por las empresas. Si tradicionalmente era el mercado de capitales la principal vía de financiación de las empresas situadas en países de tradición contable anglosajona, en la actualidad, también

las empresas inmersas en sistemas contables de tradición legalista dan entrada cada vez más a esta fuente de financiación frente a la financiación ajena, y recurren no sólo a mercados de capitales nacionales, sino también a los extranjeros.

Las ventajas que puede reportar a una compañía la obtención de financiación a través de bolsa no sólo se restringen a la mera obtención de financiación sino que incluyen toda una diversidad de motivos que sintetizamos en la **tabla 5**.

TABLA 5. Ventajas para la empresa de la obtención de financiación a través de bolsa.

Ventajas referidas a la pura obtención de financiación	La financiación a través de recursos propios permite conseguir el equilibrio financiero deseado con flexibilidad y reducción del riesgo
	El mercado bursátil permite rápidas conversiones en liquidez
	La salida a bolsa permite financiar el crecimiento de la empresa a través de recursos propios
	La salida a bolsa ofrece una demanda de acciones garantizada
Ventajas sobre la distribución de la propiedad de la empresa	Las acciones de la propia empresa son una vía para incentivar a los trabajadores y otros colectivos
	La salida a bolsa permite diseñar la composición del accionariado permitiendo obtener una base de accionistas más amplia y estable
	La cotización supone el acceder a una mayor comunidad inversora
Ventajas de marketing o de imagen de la compañía	Publicidad e imagen de marca que el mercado proporciona a la empresa
	La garantía de transparencia y prestigio que supone para la empresa el cumplir con los requisitos exigidos por los organismos supervisores de las bolsas
Ventajas sobre la valoración objetiva de la empresa	La salida a bolsa genera la ventaja de una valoración objetiva de la empresa, ya que los precios que alcanzan las acciones de la compañía en el mercado se convierten en referencia obligada de la misma. Esta ventaja que aporta la cotización en bolsa ha llevado a la vuelta del análisis fundamental: cómo variables contables determinan el valor de la empresa reflejado en los precios de las acciones. La bolsa incorpora sistemáticamente las expectativas de beneficios en la valoración de las empresas cotizadas

La empresa como unidad microeconómica inmersa en esta realidad también ha pasado a ver en estos últimos años, como consecuencia de la internacionalización de la actividad económica, que su ámbito de actuación se hace más amplio, y una minoría que se había aventurado a rebasar

las fronteras del propio país encuentra economías de escala en esta actividad apátrida, porque expande sus ramificaciones a lo largo de todo el mundo y consigue estar presente en multitud de países y manejar cifras tan grandes que se alza con un gran poder. Estos jugadores en el «tablero mundial» son, usando el término anglosajón, las *global players*. Para empresas de estas dimensiones es necesario recurrir a los mercados de capital como fuente de obtención de financiación, ello plantea en muchas ocasiones la necesidad de cotizar en distintas bolsas, y a veces, no sólo por motivos de obtención de financiación fuera de las fronteras del propio país, sino por los otros valores añadidos que ello supone (como ejemplo más claro podemos resaltar las ventajas de imagen que tiene para una multinacional cotizar en una Bolsa como la de Nueva York (NYSE) además de en la nacional o doméstica).

La rigidez de las condiciones necesarias para cotizar en bolsa, sobre todo en el mercado americano, ha sido el punto de partida para muchos de los cambios en los que estamos inmersos. La doble admisión a cotización ha sido una cuestión muy debatida entre banqueros europeos y americanos, dándose mucha importancia en los últimos años a los méritos necesarios que deben reunir las compañías para cotizar en mercados exteriores. Aunque muchas veces no es necesario que la empresa se plantee la cotización múltiple, ya que son los inversores los que se desplazan. Los inversores extranjeros adquieren un papel preponderante dentro del *stock* de acciones de sociedades cotizadas en cualquier bolsa del mundo ¹⁴. Si a las diferencias que se arrastran en la elaboración y presentación de la información financiera, les unimos las que existen en los requerimientos informativos en mercados de valores, la heterogeneidad se agudiza.

En los países de influencia anglosajona, como Estados Unidos y el Reino Unido, los accionistas adquieren una gran importancia y poseen mucha fuerza de presión a la hora de exigir cualidades de la información contable pues la financiación de empresas se ha hecho según el Sistema Anglosajón de Capital-Riesgo frente al de los Sistemas latinos Capital-Deuda. Por ello en estos países el objetivo fundamental de los estados financieros es el de satisfacer las necesidades de información de los accionistas o inversores de la empresa equiparando al mismo nivel a relevancia y fiabilidad como características cualitativas básicas de la información financiera. No obstante en muchas ocasiones se ha constatado que aparecen problemas de comprensión de la información financiera por parte de estos usuarios ¹⁵, que además no sólo se restringen a los estados contables, sino que abarcan otro tipo de información en la que incluso llegan a confiar más, como el informe del presidente, prensa especializada, u otra información solicitada por los organismos reguladores de las bolsas.

¹⁴ Como ejemplo más cercano podemos citar el de la Bolsa de Madrid, en cuyas estadísticas acumuladas hasta octubre de 2003 se recogía el peso de la inversión extranjera: los inversores no residentes han realizado el 31,93% del total de operaciones negociadas por miembros de la Bolsa de Madrid, alcanzando éstas el 63,78% del total del efectivo negociado. De tal manera que el peso de la inversión extranjera en bolsa es del 52,26% (Bolsa de Madrid, 2003, pág. 48).

¹⁵ Los problemas de comprensión de la información se plantean muy a menudo, ya que muchos usuarios no tienen por qué conocer el lenguaje especializado de términos económicos, contables o jurídicos, o por el mismo uso que se hace del lenguaje, a través de eufemismos, voces pasivas, frases largas y rebuscadas..., por ello la SEC publica un manual en el que trata de recopilar consejos sobre cómo elaborar informes con un lenguaje que pueda ser comprensible por todo tipo de potenciales usuarios (*Securities Exchange Commission*, SEC, 1998).

Por el contrario, el principal objetivo de la información financiera en países europeos como Alemania o España, tradicionalmente ha sido el de satisfacer las necesidades de información de los acreedores de la empresa, lo que se traduce en una preponderancia de la característica cualitativa fiabilidad sobre la relevancia.

«Los mercados financieros se están convirtiendo en una forma de financiación más popular para las empresas europeas. Lo confirma la tendencia a la baja del coeficiente deuda/acciones de las empresas europeas. Los importantes aumentos de la capitalización bursátil de todos los Estados miembros de la UE (a excepción de Austria y Luxemburgo) desde 1997 apuntan a un cambio de rumbo en la estrategia financiera de las empresas. A pesar de estos avances prometedores, los bancos de operaciones generales aún suponen la parte más importante de la financiación de las empresas (en la UE-11 los activos bancarios ascendían al 212% del PIB, mientras que las acciones suponen el 47,9%; casi lo opuesto de lo que ocurre en EEUU, donde las acciones suponen un 160% del PIB y los activos bancarios un 62,5%)» (Comisión de las Comunidades Europeas, 2000, pág. 5).

El resultado de la presión ejercida por las *global players* ya se ha constatado en diversos países europeos habiéndose centrado los esfuerzos armonizadores en la información financiera que elaboran estas grandes sociedades que cotizan en mercados internacionales. El caso más citado, por lo evidente de las diferencias en la cifra de resultado neto calculada según distinta normativa contable, es el de la multinacional alemana *Daimler Benz*, ahora *Daimler Chrysler*, a la hora de comenzar su cotización en la NYSE. Por ello, podemos designar a esta *global player* como la pionera a la hora de exigir una solución a las trabas para salir a mercados de capital distintos al doméstico, o visto desde otro punto de vista, la primera empresa alemana que se somete a los requerimientos de la US-SEC como reconocimiento de la soberanía americana en este campo en lugar de seguir luchando por el reconocimiento mutuo¹⁶; lo que no quiere decir que fuera la primera empresa europea en cotizar en la NYSE, nada más lejos de la realidad, ya que podemos remontarnos a 1957 para el caso de las empresas inglesas, o a 1954 para el de alguna holandesa. Así, aparece como insostenible una situación en la que aparecen diferencias cuantitativas que triplican la cifra de resultados, e incluso de signo contrario, como sucedió con la *Daimler Benz*. La disparidad cuantitativa entre legislación mercantil alemana y US-GAAP fue extraordinaria: mientras que el beneficio contable según la normativa alemana era de 615 millones de marcos alemanes, según los postulados americanos se obtenía una pérdida de 1.839 millones de marcos alemanes, lo que no deja de sorprender aún más, si se tiene en cuenta que la normativa alemana se supone más conservadora que la americana (CHOI, 1998).

5.1. Evolución en la adopción de estándares reconocidos internacionalmente en mercados de capitales.

La necesidad de unas normas válidas internacionalmente en mercados de capitales lleva a que algunos organismos supervisores de los mercados europeos de valores permitan a las empresas bajo su jurisdicción, la utilización directa de normas de contabilidad internacionalmente aceptadas (IFRS,

¹⁶ Ésta fue la crítica que se le hizo por otras grandes empresas alemanas como Bayer o Siemens (RADEBAUGH *et al.*, 1995, pág. 181).

US-GAAP o incluso UK-GAAP) para la elaboración de estados consolidados, es decir, sin necesidad de elaborarlos según normativa local, o de reconciliaciones a normativa local, con independencia de que la empresa cotizada sea local o extranjera (tal y como incluimos en la **tabla 6** para los países cuyas *global players* van a ser objeto de estudio en este epígrafe). Aunque puede ser que la propia empresa asuma el coste de elaborar distintos juegos de información financiera, según distinta normativa, por ejemplo, según normativa local propia para cumplir con los requerimientos del organismo supervisor nacional si otra opción no está permitida, y según una normativa internacionalmente aceptada (principalmente US-GAAP o IFRS).

La falta de concreción en la adopción de unas normas internacionales para los mercados de capitales, que se ha mantenido hasta casi la actualidad, ha llevado a las *global players* a adoptar principalmente dos cuerpos normativos en aras a la consecución de homogeneidad: IFRS o US-GAAP. Los recientes hitos en la armonización y normalización internacional han definido la tendencia a adoptar IFRS por parte de las empresas de los Estados miembros, aunque no existe coercitividad en el caso de un organismo de carácter privado, la necesidad de unos estándares de ámbito internacional lleva a las empresas a su adopción de forma voluntaria, siendo el esfuerzo emprendido por el IASB el más importante de carácter privado y de ámbito internacional, ya que se supone que es un organismo «teóricamente» neutral, aunque hasta que los acuerdos IASB-FASB no cristalicen, las empresas cotizadas en mercados americanos pueden seguir teniendo interés en el uso de US-GAAP.

TABLA 6. Bolsas y Normas de Contabilidad Internacionales (<http://www.iasc.org.uk>)

	Compañías cotizadas locales	Compañías cotizadas extranjeras
Dinamarca	IAS o US o UK-GAAP con reconciliación a principios daneses	(a) Principios locales propios con reconciliación a principios daneses (b) IAS, US o UK-GAAP sin reconciliación a principios daneses si es válida esta opción en las propias normas locales nacionales
Portugal	Principios contables locales propios	
Noruega	Principios contables locales propios	IAS, US o UK-GAAP sin reconciliación a principios noruegos (sin permiso pueden seguir otros principios nacionales)
Grecia	Principios contables locales propios	
Hungría	Empresas húngaras con actividades transfronterizas deben seguir IAS	Grandes empresas extranjeras cotizadas deben seguir IAS
Suiza	Compañías cotizadas locales pueden seguir IAS	Compañías cotizadas extranjeras pueden seguir IAS y sus normas nacionales, pero tienen que añadir información adicional para cumplir con los requerimientos de las normas suizas

	Compañías cotizadas locales	Compañías cotizadas extranjeras
Federación Rusa	Principios contables locales propios	
Suecia	Principios contables locales propios	Empresas extranjeras cotizadas pueden seguir IAS
Guernsey	Principios contables locales propios	
Irlanda	Principios contables locales propios	
Holanda	Principios contables locales propios	
Reino Unido	Principios contables locales propios	IAS o US o UK-GAAP o pueden seguir las normas nacionales en cuyo caso se requiere reconciliación a UK-GAAP
Francia	Compañías locales y extranjeras pueden seguir IAS para los estados consolidados, pero sólo si las IAS han sido adoptadas por el Comité de la Réglementation Comptable	
Italia	Compañías locales y extranjeras pueden seguir IAS para los estados financieros consolidados	
Alemania	Principios alemanes, IAS, o US-GAAP	IAS, US-GAAP o UK-GAAP o las normas locales nacionales para estados consolidados. Las empresas del Neuer Markt deben seguir IAS o US GAAP
España	Principios contables locales propios	• Empresas cotizadas con domicilio en un estado miembro pueden utilizar su normativa local sin reconciliación a normas españolas • Empresas cotizadas de otros países pueden utilizar IAS, US-GAAP o su propia regulación nacional pero con reconciliación auditada a normas españolas
Finlandia	Compañías locales cotizadas pueden seguir IAS si más del 50% de sus acciones están en manos de extranjeros o si la compañía cotiza en algún otro país de la OCDE fuera del área de la UE, siempre con reconciliación a principios finlandeses	IAS, o US o UK-GAAP o la propia normativa nacional con permiso previo de la autoridad reguladora y con reconciliación a principios finlandeses

De ahí que para estudiar la elección de uno u otro cuerpo normativo nos centremos en empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York, y en concreto en una muestra de 336 observaciones (empresas y año) para el período 1997-2000. Empresas provenientes de 16 diferentes países

europeos ¹⁷ eligen unas u otras normas para elaborar el Informe Anual que depositan en la US-SEC, y consignan en la Memoria los principios que han sido la base de elaboración de esta información financiera.

A partir de esta información las empresas se pueden clasificar en cinco grupos dependiendo del tipo de normativa que dicen haber utilizado para la elaboración de sus estados consolidados (que incluimos en la **tabla 7**):

1. (Dom-GAAP) Empresas que siguen utilizando normativa local propia (en términos anglosajones se utiliza el término: Domestic-GAAP), en este grupo se incluyen también aquellas empresas que utilizan normativa local propia e incluyen reconciliaciones a otras normas, ya que esto no se puede considerar utilización de normas no locales.
2. (US-GAAP) Empresas que directamente utilizan US-GAAP.
3. (IAS) Empresas que utilizan IFRS directamente.
4. (Dom+US-GAAP) Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia y US-GAAP.
5. (Dom+IAS) Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia e IFRS.

TABLA 7. Tipología de empresas dependiendo de la normativa contable elegida para elaborar estados financieros consolidados.

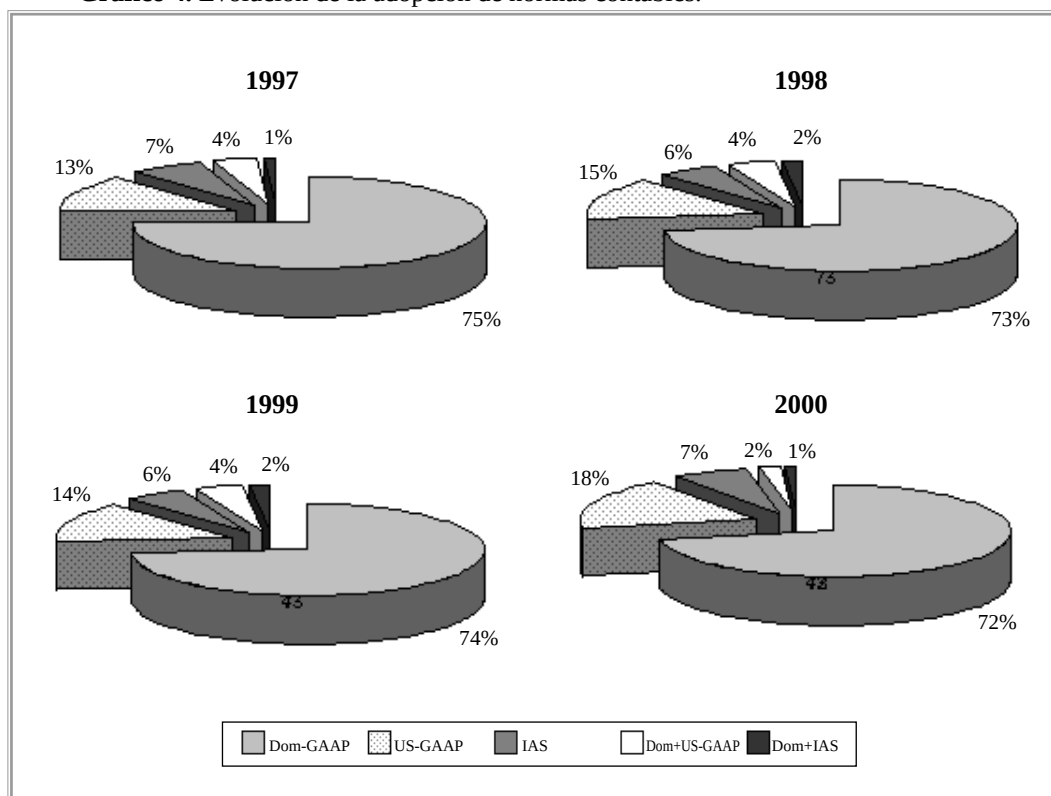
(Dom-GAAP)	Empresas que siguen utilizando normativa local propia
(US-GAAP)	Empresas que directamente utilizan US-GAAP
(IAS)	Empresas que utilizan IFRS directamente
(Dom+US-GAAP)	Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia y US-GAAP
(Dom+IAS)	Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia e IFRS

¹⁷ Dinamarca, Portugal, Noruega, Grecia, Hungría, Suiza, Federación Rusa, Suecia, Irlanda, Holanda, Reino Unido, Francia, Italia, Alemania, España y Finlandia. No todos los países tienen la misma presencia de empresas en la NYSE, por ejemplo, tradicionalmente las empresas alemanas o españolas no han recurrido a este tipo de financiación. En total estas 336 observaciones cubren el 70% del total de observaciones que se podían haber estudiado, con lo que son una buena representación del total.

Sin embargo, hay que puntualizar que las empresas pueden decir que cumplen normas contables internacionales, o incluso así indicarse en el informe del auditor, y en cambio, que no se cumplan estos requerimientos, tal y como se ha comprobado en trabajos como el de STREET *et al.* (1999). Por lo tanto, hay que tener en cuenta lo establecido en la IAS 1 sobre Presentación de los Estados Financieros, cuando explicita que una empresa que argumente presentar sus estados financieros de acuerdo con IAS, debe cumplir con todos los requerimientos aplicables en ellas incluidos, y con todas las interpretaciones aplicables realizadas por el entonces denominado Comité de Interpretaciones (SIC, *Standing Interpretations Committee*).

La evolución en la adopción de estándares queda recogida en el **gráfico 4**.

Gráfico 4. Evolución de la adopción de normas contables.



En este gráfico se aprecia claramente que no existe una evolución temporal clara en la adopción de uno u otro tipo de norma no local, y que además la mayoría de las empresas (más del 70% cada año) mantiene la utilización de la normativa local propia para la elaboración de estados consolidados destinados a ser utilizados por usuarios de todo el mundo, prefiriendo quizás, la inclusión de reconciliaciones de ciertas partidas específicas a otras normativas, a dejar de elaborar su infor-

mación financiera según normativa local. Sólo una pequeña cantidad de *global players* utilizan directamente US-GAAP para elaborar sus estados financieros consolidados (el 13% en 1997, 15% en 1998, 14% en 1999, y el 18% en el año 2000), lo que puede ser debido a las exigencias de la US-SEC por su cotización en la NYSE, aunque tal y como argumentan HARRIS y MULLER (1999, pág. 289) «la cotización en los Estados Unidos no tiene efectos sobre la elección entre IAS y otras normas contables extranjeras, lo que sugiere que las empresas extranjeras adoptan IAS para mejorar la emisión de información a accionistas, coticen o no en los Estados Unidos». Y finalmente, sólo una escasa minoría de empresas escogen IAS, o intentan elaborar estados consolidados que cumplan a la vez la normativa contable local y las dos opciones contempladas de normativa contable no local ¹⁸ (los porcentajes aparecen incluidos en el **gráfico 4** pero son mínimos).

Tanto para el caso de US-GAAP como de IFRS, se pretende relacionar siempre la adopción de ambos estándares con mayores niveles de desarrollo de la economía, del mercado de capitales, y mayor grado de internacionalización, pues sólo las empresas que han conseguido liberarse de las ataduras de carácter nacional y perciben los problemas que se presentan en otros niveles serán las que se atrevan a adoptar normas reconocidas internacionalmente; éste será el objeto del siguiente epígrafe: tratar de identificar si las empresas que adoptan esta normativa no local tienen unas características determinadas.

5.2. Características de las empresas europeas que adoptan normativa no local.

Existen toda una serie de estudios que se han ocupado de tratar de identificar los factores determinantes de la adopción de normas contables internacionalmente aceptadas, ya que se supone que existen ciertas características de la empresa y/o del mercado que la condicionan. Las empresas que aplican IFRS se suponen «más grandes, más diversificadas internacionalmente, menos intensivas en capital y con una propiedad más dispersa» (DUMONTIER y RAFFOURNIER, 1998, pág. 240); las empresas europeas con menor ratio de endeudamiento son las que principalmente adoptan IFRS (EL GAZZAR *et al.*, 1999); las empresas suizas que aplican IFRS tienen un mayor porcentaje de ventas en el extranjero y de cotizaciones en bolsas extranjeras (MURPHY, 1999); un porcentaje mayor de ventas en el extranjero, un tamaño mayor, mayor rentabilidad, y el haber sido auditadas por una de las grandes, se asocian positivamente con la adopción de IFRS por parte de empresas europeas (GARCÍA y ZORIO, 2002); STREET y GRAY (2000) encuentran que las compañías que adoptan IFRS tienden a cotizar en EEUU o en el extranjero y a ser auditadas por una de las grandes firmas de auditoría, mientras que posiblemente el primer estudio que examina las características de las empresas que eligen IAS es el de Al-Basteki (1995), que obtiene para el caso de empresas de Bahrain, que la única variable que determina esta elección es la empresa auditora (no obteniendo ninguna relación con el sector, el tamaño, las operaciones en el extranjero, o los proveedores de financiación).

ASHBAUGH (2001) y CUIJPERS *et al.* (2003) también intentan comprobar la influencia de determinados factores en la adopción de normas contables no locales, y aunque las variables independientes elegidas son diferentes, las conclusiones obtenidas por ambos estudios son similares: ASHBAUGH

¹⁸ Esta opción es lo que ya denominaba ORDELHEIDE (1997, pág. 33) «Doble ajuste».

(2001, pág. 149) concluye que las empresas no americanas son más proclives a utilizar IAS o US-GAAP cuanto mayor es el número de mercados extranjeros en el que cotizan y cuando la adopción de estas normas implica la emisión de información más normalizada que en el caso de las normas locales aplicables. CUIJPERS *et al.* (2003, pág. 29) obtienen que las empresas que se decantan por normativa no local con mayor probabilidad son de mayor tamaño, cotizan en un mercado de EEUU, tienen operaciones más dispersas geográficamente y están domiciliadas en países con menor calidad de la información financiera o en países europeos donde expresamente se permiten IAS como alternativa a la normativa local.

Con estos antecedentes y contando con la información sobre las empresas analizadas en el anterior subepígrafe, pretendemos elaborar tablas de contingencia en las que se cruce la elección de normativa contable (los cinco posibles grupos de empresas descritos) con características propias de la empresa que la pueden determinar como son el país, tamaño, sector, tiempo de cotización en la Bolsa de Nueva York y rentabilidad. La aplicación del test de la Chi-Cuadrado nos permitirá comprobar si existe una asociación estadísticamente significativa entre estos factores explicativos y la elección de normativa contable. Además, las tablas de contingencia pueden tener una doble lectura:

- Por un lado presentan el porcentaje de empresas que usan una determinada normativa contable distribuidas según estas características, por ejemplo, cómo se distribuyen por países las empresas que utilizan sólo normativa local.
- Por otro lado nos proporcionan el porcentaje de empresas dentro de cada categoría de factores analizados que utilizan una u otra normativa contable, es decir, por ejemplo, el porcentaje de empresas alemanas que utilizan normativa local, US-GAAP, IAS, o que combinan normativa local con no local.

Tal y como se muestra en la **tabla 8** no existe evolución temporal en la adopción de una u otra normativa, como ya hemos comentado.

En cambio, existe una asociación estadísticamente significativa entre el país de domicilio de la empresa y su elección de la normativa contable según la que va a elaborar estados consolidados. Resultado que puede ser debido (según se exponía con respecto a la **tabla 6**), a que sólo ciertos reguladores de mercados de capitales nacionales permiten la utilización directa de normativa no local a las empresas cotizadas bajo su supervisión. Por ello principalmente el país determina sobremanera no ya la elección de normativa no local, sino la posibilidad de elección de la misma, aunque las empresas pueden asumir el coste de traducir a una normativa de aceptación internacional su información financiera.

Aunque el tamaño de la empresa también muestra una asociación estadísticamente significativa, no existen diferencias evidentes en los porcentajes de las tablas de contingencia por tamaño de empresas, quizás porque todas las empresas estudiadas tienen un tamaño considerable y la división hecha por tamaño de acuerdo con el total de activos es artificial.

Sea cual sea el criterio elegido para clasificar las empresas según el sector en el que operan, ya sea el código SIC o la división entre entidades financieras y no financieras, se obtiene una asociación estadísticamente significativa con la elección de normativa contable.

Mientras que en cambio no ocurre lo mismo con respecto al tiempo de cotización en la NYSE, la elección de normativa local o no local no viene determinada por la antigüedad de cotización de la empresa en el mercado de capitales americano, tampoco se obtienen diferencias significativas en los porcentajes de las tablas de contingencia según esta variable explicativa. Por último, la rentabilidad medida como rentabilidad financiera, resultado sobre neto calculado según US-GAAP, sí que muestra asociación con la adopción de una u otra normativa.

TABLA 8. Resultados del estadístico de Pearson Chi-Cuadrado para la asociación entre elección de normativa contable y características de la empresa.

	Pearson X ² Sig.
Año	1
País	0—
Tamaño	0,018—
Sector según Código SIC	0—
Entidad Financiera o no Financiera	0,013—
Tiempo de cotización en la NYSE	0,27
Rentabilidad	0,01—

- Significativo al 10%
- Significativo al 5%
- Significativo al 1%

Las tablas de contingencia con respecto al país de domicilio de la empresa (**tabla 9**) muestran que las multinacionales danesas, portuguesas y españolas utilizan únicamente normativa local propia para elaborar sus estados consolidados, y que aunque a las compañías danesas se les permite la utilización de IAS, US o UK-GAAP, siempre y cuando incluyan una reconciliación a principios daneses, no utilizan esta opción. También es importante resaltar que la mayoría de las empresas que utilizan US-GAAP están domiciliadas en Alemania (las empresas alemanas son el 25,9% de las que utilizan US-GAAP, y el 48,3% de las empresas alemanas ha adoptado US-GAAP). Resultado que concuerda plenamente con los cambios que se han operado en los últimos tiempos en la normativa alemana, que desde 1998 permite a las empresas cotizadas preparar estados financieros consolidados de acuerdo con IAS o US-GAAP, eximiéndolas de tener que hacerlo según normativa alemana. Las empresas IAS principalmente están domiciliadas en Suiza (las multinacionales suizas son el 31,8% de las empresas que utilizan IAS, y todas las empresas suizas utilizan IAS, ya que se les permite esta posibilidad).

TABLA 9. Elección de normativa contable por países (%).

País	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
Dinamarca	3,2	0	0	0	0
Portugal	1,6	0	0	0	0
Noruega	4,5	13	0	0	0
Grecia	0	7,4	0	0	0
Hungría	0	0	18,2	0	0
Suiza	0	0	31,8	0	0
Federación Rusa	0	7,4	0	0	0
Suecia	0	0	0	0	100
Guernsey	0	5,6	0	0	0
Irlanda	4	3,7	0	0	0
Holanda	12,6	14,8	18,2	40	0
Reino Unido	45,7	0	0	30	0
Francia	8,5	16,7	0	0	0
Italia	8,9	5,6	0	0	0
Alemania	3,6	25,9	13,6	30	0
España	7,3	0	0	0	0
Finlandia	0	0	18,2	0	0
Total	100	100	100	100	100

País	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
Dinamarca	100	0	0	0	0	100
Portugal	100	0	0	0	0	100
Noruega	61,1	38,9	0	0	0	100
Grecia	0	100	0	0	0	100
Hungría	0	0	100	0	0	100
Suiza	0	0	100	0	0	100
Federación Rusa	0	100	0	0	0	100
Suecia	0	0	0	0	100	100
Guernsey	0	100	0	0	0	100
Irlanda	83,3	16,7	0	0	0	100
Holanda	66	17	8,5	8,5	0	100
Reino Unido	97,4	0	0	2,6	0	100
Francia	70	30	0	0	0	100
Italia	88	12	0	0	0	100
Alemania	31	48,3	10,3	10,3	0	100
España	100	0	0	0	0	100
Finlandia	0	0	100	0	0	100

Las empresas que operan en el sector del transporte, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios (Código SIC 4), son un porcentaje importante de las que eligen normas no locales (tal y como aparece en la **tabla 10** son el 22,2% de las empresas que utilizan US-GAAP, y el 50% de las que utilizan IAS). La mayoría de las empresas del sector servicios (Código SIC 7) han adoptado US-GAAP (el 56,3% de las empresas operantes en este sector). Además, las entidades financieras utilizan sólo normativa local propia o US-GAAP y son sólo las entidades no financieras las que adoptan IAS, atreviéndose una escasa minoría de estas últimas a adecuar sus estados financieros a normativa local propia y US-GAAP a la misma vez.

TABLA 10. Elección de normativa contable por sector (%).

SIC	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
1	10,9	13	4,5	70	0
2	24,3	22,2	9,1	0	0
3	7,7	14,8	18,2	0	100
4	32,8	22,2	50	30	0
5	2,8	5,6	18,2	0	0
6	18,6	5,6	0	0	0
7	2,8	16,7	0	0	0
Total	100	100	100	100	100
Entidades no financieras	81,4	94,4	100	100	100
Entidades financieras	18,6	5,6	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

SIC	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
1	64,3	16,7	2,4	16,7	0	100
2	81,1	16,2	2,7	0	0	100
3	55,9	23,5	11,8	0	8,8	100
4	75,7	11,2	10,3	2,8	0	100
5	50	21,4	28,6	0	0	100
6	93,9	6,1	0	0	0	100
7	43,8	56,3	0	0	0	100
Entidades no financieras	70	17,8	7,7	3,5	1	100
Entidades financieras	93,9	6,1	0	0	0	100

Código SIC 1: Minería y construcción; 2 y 3: Manufactura; 4: Transportes, Comunicaciones, Electricidad, Gas y Servicios Sanitarios; 5: Venta al por mayor y al por menor; 6: Entidades Financieras y de seguros; 7: Servicios; Entidades no financieras Código SIC: 0, 1, 2, 3, 4, 5 y 7; Entidades Financieras Código SIC 6.

La rentabilidad está ligada con la elección de normativa no local, de tal manera que las empresas menos rentables prefieren utilizar US-GAAP, mientras que las rentables adoptan IAS (los resultados por grupos de rentabilidad aparecen en la **tabla 11**, teniendo en cuenta que los tres grupos de empresas en función de su rentabilidad se han obtenido consiguiendo grupos con idéntico número de observaciones en función de la frecuencia acumulada) (el 49,1% de las empresas que utilizan US-GAAP están incluidas en el grupo de las menos rentables, y el 59,1% de las empresas IAS en el de las más rentables). Aunque en este sentido la lectura quizás se pueda hacer al revés: la adopción de US-GAAP conlleva la obtención de resultados más conservadores, y por lo tanto menor rentabilidad que la utilización de IAS.

TABLA 11. Elección de normativa contable por rentabilidad (%).

Rentabilidad (ROE)	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
Menor	34	49,1	18,2	0	0
Media	32,8	18,9	22,7	66,7	0
Mayor	33,2	32,1	59,1	33,3	100
Total	100	100	100	100	100

Rentabilidad (ROE)	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
Menor	73,7	22,8	3,5	0	0	100
Media	82,7	10,2	5,1	2	0	100
Mayor	70,7	14,7	11,2	0,9	2,6	100

6. CONCLUSIONES

Como puntos a resaltar y con el objeto de resumir el contenido de este trabajo subrayaríamos los siguientes:

- Aun a pesar del grado de desarrollo que se ha alcanzado en los mercados de capitales y su internacionalización y globalización, la información emitida por las empresas que en ellos operan dista de ser homogénea y comparable.
- La falta de comparabilidad de esta información financiera no sólo es consecuencia de las diferencias entre normativas contables, sino que existen múltiples factores que generan diversidad, siendo unos fácilmente salvables, y otros intrínsecos al propio proceso de elaboración y comunicación de información, con lo que apenas se pueden aislar para su identificación.

- Existen tratamientos contables en los que en la mayoría de las ocasiones aparecen diferencias entre normativas a la hora de calcular resultado neto y fondos propios, tales como los impuestos, el *goodwill* y las *stock options*. Estas diferencias conllevan variaciones cuantitativas importantes en las cifras de resultado y fondos propios locales cuando se «traducen» a una normativa internacional de referencia como pueden ser los US-GAAP.
- Los problemas más acuciantes de comparabilidad se plantean en el nivel de las *global players*, de ahí que la solución europea, resultado de un largo proceso de armonización, pase por la emisión de un Reglamento por el que se exige la adopción de IFRS, emitidas por el IASB, para la elaboración de estados consolidados por parte de empresas cotizadas con fecha el año 2005. La utilización de estas normas a otros niveles pasa por la decisión de cada uno de los Estados miembros.
- Hasta que no se definió claramente la postura europea para respaldar las normas emitidas por el IASB, dos cuerpos normativos de aceptación internacional han coexistido en mercados de capitales: IFRS y US-GAAP. A pesar de que próximamente se exigirá la aplicación de IFRS, las empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York mantienen la utilización de normativa contable local propia, y sólo algunas optan por la aplicación directa de US-GAAP, siendo una minoría las que aplican IFRS. Teniendo en cuenta que muchos organismos supervisores de los mercados nacionales de capitales no permiten la utilización directa de otra normativa contable que no sea la local.
- La posibilidad de poder presentar directamente la información financiera según normativa no local en determinados países determina que sea en éstos donde mayoritariamente las empresas se decanten por esta opción. El sector también determina la utilización de normativa no local para la elaboración de estados consolidados, así como la rentabilidad de la empresa, aunque en este caso también se puede entender al contrario, es decir, la normativa no local elegida condiciona el nivel de resultados obtenido, según sea más o menos conservadora, y por lo tanto, la rentabilidad de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

ADHIKARI, A. y TONDKAR, R. H. (1992): «Environmental Factors Influencing Accounting Disclosure Requirements of Global Stock Exchanges», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 4, n.º 2, Summer, págs. 75-105.

AL-BASTEKI, H. (1995): «The voluntary adoption of international accounting standards by Bahraini Corporations», *Advances in international accounting*, págs. 47-64.

- ARCHER, S. y MCLEAY, S. (1989): «Financial Reporting by Interlisted European Companies: Issues in Transnational Disclosure». Incluido en HOPWOOD, A. (1989): *International Pressures for Accounting Change*, Prentice Hall in association with the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Englewood Cliffs, págs. 73-115.
- ASHBAUGH, H. (2001): «Non-US firms' accounting standard choices», *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 20, n.º 2, págs. 129-153.
- BASU, S. (1997): «Discussion of On the Asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom», *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol. 28, November-December, págs. 1.333-1.349.
- BELKAOU, A. R. (1990): *Judgment in International Accounting. A Theory of Cognition, Cultures, Language and Contracts*, Quorum Books, Greenwood Press, Inc., Connecticut.
- BELKAOU, A.; KAHL, A. y PEYRARD, J. (1977): «Información Needs of Financial Analysts: An International Comparison», *International Journal of Accounting Education and Research*, Fall, págs. 19-27.
- BIDDLE, G. C. y SAUDAGARAN, S. M. (1989): «The Effects of Financial Disclosure Levels on Firms' Choices among Alternative Foreign Stock Exchange Listings», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 1, n.º 1, Spring, págs. 55-87.
- BLAKE, J. (1990): «Problems in International Harmonisation», *Management Accounting*, Vol. 68, n.º 2, págs. 28-31.
- BOLSA DE MADRID (2003): «Estadísticas. Datos cerrados a Octubre de 2003», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 125, noviembre, págs. 45-62.
- CAIRNS, D. (1988): *Survey of the Use and Application of IAS*. Preface. IASC, London.
- CHOI, F. D. S. (1998): «Global Consequences of International Accounting Diversity», *Accounting and Business*, October, reproducido en la página web del IASC http://www.iasc.org.uk/news/cen8_127.htm
- CHOI, F. D. S. y MUELLER, G. G. (1984): *International Accounting*, Prentice Hall Inc., Englewood Cliff, New Jersey.
- CLAVEL, J. G.; MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2002): «Analyzing Foreign Financial Statements: A Dual Scaling Approach to the International Ratio Analysis». Incluido en NISHISATO, S.; BABA, Y.; BOZDOGAN, H. y KANEFUJI, K. (Ed.) (2002): *Measurement and Multivariate Analysis*, The Institute of Statistical Mathematics, Springer Verlag, págs. 307-314.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1995): *Armonización contable: Una nueva estrategia de cara a la armonización internacional*, Bruselas, 14.11.1995, COM(95) 508 final.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1998): *Servicios Financieros. Establecimiento de un Marco de Actuación*, COM (1998) 625, 28-10-998.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2000): *Informe de la Comisión. Avances en los Servicios Financieros. Segundo Informe*, COM (2000)336 final, Bruselas, 30-05-2000.

- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2002): *Reglamento (CE) n.º1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002 relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad*.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2003): *Reglamento (CE) n.º1725/2003 de la Comisión de 29 de septiembre de 2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo*.
- CUIJPERS, R.; BUIJINK, W. y MALJOOR, S. (2003): «Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: a study of determinants and consequences», *Working Paper*.
- DUMONTIER, P. y RAFFOURNIER, B. (1998): «Why firms comply voluntarily with IAS», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 9, n.º 3, págs. 216-245.
- EL GAZZAR, S. M.; FINN, P. M. y JACOB, R. (1999): «An empirical investigation of multinational firms' compliance with International Accounting Standards», *The International Journal of Accounting Standards*, Vol. 34, n.º 2, págs. 239-248.
- FLOWER, J. (1991): «Foreign Currency Translation». Incluido en NOBES, C. y PARKER, R. (1991): *Comparative International Accounting*, Prentice Hall, Great Britain, págs. 306-341.
- GARCÍA, D. y GARRIDO, J. (1999): «La liquidez de los valores domésticos se concentra más aún en Madrid», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 76, págs. 11-17.
- GARCÍA BENAÚ, M. A. y ZORIO GRIMA, A. (2002): «Características de las empresas europeas que aplican las normas del IASC: Evidencia empírica de cara al debate regulador en la nueva fase de armonización contable», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXXI, n.º 111, págs. 75-110.
- GINER INCHAUSTI, B. (1998): «Los Nuevos Retos de la Armonización Contable en Europa: La Armonización Contable Internacional», *Partida Doble*, n.º 86, febrero, págs. 66-77.
- GINER INCHAUSTI, B. (2003): «Algunas claves sobre la contabilidad europea: el nuevo proceso regulador y las nuevas normas», *Estabilidad Financiera*, n.º 5, Banco de España, noviembre, págs. 53-78.
- GONZALO ANGULO, J. A. (2003): «Principales cambios que suponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) respecto al Plan General de Contabilidad (PGC)», [en línea] *5campus.org*, *Contabilidad Internacional* <http://www.5campus.org/leccion/niif> [3 de diciembre de 2003].
- GONZALO ANGULO, J. A. y TUA PEREDA, J. (1988): *Introducción a la Contabilidad Internacional*, Instituto de Planificación Contable, Madrid.
- GRAY, S. J. (1980): «The Impact of international Accounting Differences from a Security-Analysis Perspective: Some European Evidence», *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, n.º 1, Spring, págs. 64-76.
- GRAY, S. J.; MEEK, G. K. y ROBERTS, C. B. (1995): «International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 6, n.º 1, Spring, págs. 43-68.
- HARRIS, M. y MULLER, K. (1999): «The market valuation of IAS versus US GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, n.º 1-3, págs. 285-312.

IASB (2001): *SEC Filings by Non-US Companies. A Study conducted for the IASB staff by Company Reporting Limited*, Second Edition.

IASB NEWS (1989): December.

ICAC (2001): Resolución de 24 de mayo de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, la Subcomisión de Estudio de las Opciones de las NIC (Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el *International Accounting Standards Committee*) y la Subcomisión de Estudio de los Aspectos Prácticos de la Aplicación de las NIC.

ICAC (2001b): Resolución de 25 de mayo de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de la Normativa Comparada.

ICAC (2001c): Resolución de 27 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión que recabe la opinión de los distintos agentes de la economía sobre la posible reforma.

ICAC (2001d): Resolución de 27 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de las relaciones contabilidad-fiscalidad.

ICAC (2001e): Resolución de 21 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de los aspectos jurídicos-mercantiles.

ICAC (2001f): Resolución de 21 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de las relaciones entre la contabilidad y la supervisión de entidades financieras.

ICAC (2002): *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España)*.

LAÍNEZ GADEA, J. A. (1999): *Implicaciones de la diversidad contable en el análisis internacional de la empresa*. Ponencia presentada en la V Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable, ASEPUC, Cádiz, octubre, 1999, págs. 115-173.

MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2002): «Comparabilidad de la información contable financiera en mercados internacionales de capital», *Revista de la Bolsa de Madrid*, octubre, págs. 34-39.

- MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2004): «Información financiera en mercados internacionales de capital. Percepciones de los analistas sobre su relevancia, utilidad y limitaciones». Accésit al Premio 2003 del Centro de Estudios Financieros en la modalidad de Contabilidad y Administración de Empresas, *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 251, febrero, págs. 159-224.
- MCLEAY, S. (1988): «International Financial Analysis». Incluido en NOBES, C y PARKER, R. (1988): *Issues in International Accounting*, Philip Allan, Oxford, págs. 124-160.
- MEEK, G. K. y GRAY, S. J. (1989): «Globalization of Stock Markets and Foreign Listings Requirements: Voluntary Disclosures by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange», *Journal of International Business Studies*, Vol. 20, n.º 2, Summer, págs. 315-336.
- MUELLER, G. G. (1965): «The international significance of financial statements», Illinois CPA, Spring, págs. 1-10. Citado por MEEK, G. K. y SAUDAGARAN, S. M. (1990): «A Survey of Research on Financial Reporting in a Transnational Context», *Journal of Accounting Literature*, Vol. 9, pág. 162.
- MUELLER, G. G.; GERNON, H. y MEEK, G. K (1994): *Accounting. An international Perspective*, Third edition, Irwin.
- MURPHY, A. B. (1999): «Firm characteristics of Swiss companies that utilize International Accounting Standards», *International Journal of Accounting*, Vol. 35, n.º 1, págs. 121-131.
- NOBES, C. (1989): *Interpreting European Financial Statements: Towards 1992*, Butterworths, Great Britain.
- NOBES, C. (1992): *International Classification of Financial Reporting*, Second edition, Routledge, London.
- ORDELHEIDE, D. (1997): «Wettbewerb der Rechnungslegungssysteme IAS, US-GAAP und HGB. Plädoyer für eine Reform des deutschen Bilanzrechts». Incluido en BÖRSIG, C. y COENENBERG, A.G. (Hrsg) (1997): *Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb*, Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., Schäffer Poeschel, Stuttgart, págs. 15-53.
- ORTIZ MARTÍNEZ, E. y ALARCÓN GARCÍA, G. (2004): «Differences on taxation treatments as a way to modify fundamental accounting variables», *Social Responsibility An International Journal*, January.
- ORTIZ, E.; MARTÍNEZ, I. y CLAVEL, J. G. (2003): «Ranking of Handicaps in International Financial Analysing», *European Business Review*, Vol. 15, n.º 3, págs. 170-180.
- ORTIZ, E.; MARTÍNEZ, I. y CLAVEL, J. G. (2003b): «Analysis of the harmonization results according to the adjustments included in Form 20-F restatements». Comunicación presentada al IX Congreso Mundial de la IAAER, Hong Kong, Noviembre.
- RADEBAUGH, L. H.; GEBHARDT, G. y GRAY, S. J. (1995): «Foreign Stock Exchange Listings: A Case Study of Daimler Benz», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 6, n.º 2, págs. 158-192.
- SÁNCHEZ, M. J.; GARCÍA, D. y GARRIDO, J. (1999): «La posesión de acciones en Europa», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 76, págs. 4-10.
- SAUDAGARAN, S. M. y BIDDLE, G. C. (1995): «Foreign Listing Location: A study of MNCs and Stock Exchanges in eight countries», *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, n.º 2, Second Quarter, págs. 319-341.

- SCHUETZE, W. P. (1994): «What Is The Future Of Mutual Recognition Of Financial Statements And Is Comparability Really Necessary?», *European Accounting Review*, Vol. 3, n.º 2, págs. 330-334.
- SECURITIES EXCHANGE COMMISSION (SEC) (1998): *A Plain English Handbook. How to create clear SEC disclosure documents*, Office of Investor Education and Assistance U.S. Securities and Exchange Commission, August, disponible en <http://www.sec.gov/news/handbook.htm>
- STREET, D. L. y GRAY, S. J. (2000): «IAS adopters respond to the cherry-picking ban», *Accounting and Business*, April, págs. 40-41.
- STREET, D. L.; GRAY, S. J. y BRYANT, S. M. (1999): «Acceptance and Observance of International Accounting Standards: An Empirical Study of Companies Claiming to Comply with IASs», *The International Journal of Accounting*, Vol. 34, n.º 1, págs. 11-48.
- TAY, J. S. W. y PARKER, R. H. (1990): «Measuring International Harmonization and Standardization», *Abacus*, Vol. 26, n.º 1, págs. 71-88.
- THORNTON, D. B. (1979): «Information and Institutions in the Capital Market», *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 4, n.º 3, págs. 211-233.
- VAN DER TAS, L. G. (1988): «Measuring Harmonisation of Financial Reporting Practice», *Accounting and Business Research*, Vol. 18, n.º 70, págs. 157-169.

CONTABILIDAD	CONSULTAS PLANTEADAS AL ICAC	Núm. 66/2004
---------------------	-------------------------------------	-------------------------



PILAR GARCÍA GIMÉNEZ
LUIS ALBERTO GRACIA GALLEGO

Profesores del CEF

BOICAC núm.55, 09-2003. Consulta 1

SUMARIO:

Sobre el tratamiento contable de una opción de compra sobre un determinado bien.

Respuesta:

La consulta plantea el tema relativo al tratamiento contable de un contrato que consiste en abonar una determinada cantidad por el derecho a ejercer una opción de compra en un plazo de seis meses.

En el momento de la firma del contrato no existe seguridad de que se va a ejercer la citada opción de compra. A este respecto hay que tener en cuenta que el principio de prudencia contenido en la primera parte del PGC señala: «... los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior deberán contabilizarse tan pronto sean conocidas; a estos efectos se distinguirán las reversibles o potenciales de las realizadas o irreversibles.»

De acuerdo con lo anterior y en aplicación de este principio, en la medida que existan dudas razonables sobre el ejercicio de la opción de compra o sobre su posibilidad de transmisión, el importe entregado en concepto de derecho de opción de compra deberá tratarse como un gasto del ejercicio. Si por el contrario se dieran las circunstancias necesarias para considerar que la opción de compra adquirida tiene un valor económico, el importe de la misma se registrará en el activo del balance de acuerdo con su destino. Si finalmente se ejecutara la opción, dicho importe formará parte del valor del bien sin que en ningún caso pueda superar el valor del activo adquirido el de mercado del mismo.

En relación con la contabilización de la operación anterior por parte de la empresa que concede la opción de compra, ésta deberá reflejar en el pasivo del balance el importe recibido del citado derecho atendiendo a la naturaleza que tuviese en esta última empresa, considerándose ingreso cuando se ejecute la opción, en cuyo caso habría que considerar la operación globalmente, o cuando venza el plazo previsto para su ejecución sin que se haya ejercido la misma.

EJEMPLO:

Se ha realizado un contrato de opción de compra sobre un bien de naturaleza rústica, en virtud del cual una de las partes –el Concedente, llamada empresa «X»– atribuye a la otra –el Beneficiario de la opción, denominado empresa «Y»– un derecho que le permite decidir al llegar el vencimiento, estipulado en seis meses, y de manera unilateral, la celebración del contrato de compra sobre la finca de naturaleza rústica descrita en el señalado contrato de opción, o no ejercitarlo.

En dicho contrato el Concedente ha recibido una contraprestación de 600.000 €.

El Beneficiario, por su parte, decide inscribir en el Registro de la Propiedad dicha opción sobre bien inmueble ya que constituye un derecho real. El acto registral genera globalmente unos costes del 0,1% del valor del derecho registrado.

No se tengan en cuenta los aspectos fiscales.

Solución:

La respuesta a esta consulta n.º 1 del BOICAC n.º 55 se orienta hacia un doble enfoque en función de si existen o no dudas razonables sobre el ejercicio de la opción de compra; planteamiento similar al «Leasing».

De haber duda razonable es gasto del ejercicio y en caso contrario tiene valor económico y se registrará en el activo del balance.

Del enunciado planteado se podría deducir que no hay dudas razonables del ejercicio de la opción de compra, por el propio hecho de la inscripción del derecho de opción en el registro de la propiedad.

CONTABILIDAD DE LA EMPRESA «Y» (BENEFICIARIA)**a) Momento del contrato y entrega de la contraprestación:**

600.000	Derechos de opción sobre bienes rústicos (21-)		
		a Tesorería (57)	600.000
		x	
			.../...

.../...

b) Acto registral:

600	<i>Derechos de opción sobre bienes rústicos (21-)</i>	
	<i>a Tesorería (57)</i>	600
	_____ x _____	

c) Transcurridos los seis meses se ejerce la opción de compra. La finca objeto de compra/venta estaba tasada en 1.500.000 €, valor aceptado por las partes y dentro de los valores normales de mercado. La contraprestación inicial forma parte del valor del bien:

1.500.600	<i>Terrenos y bienes naturales (220)</i>	
	<i>a Derechos de opción sobre bienes rústicos (21-)</i>	900.000
	<i>a Tesorería (57)</i>	600.600
	_____ x _____	

CONTABILIDAD DE LA EMPRESA «X» (CONCEDENTE)

Recibe la contraprestación. La naturaleza de esta finca en la contabilidad de la Empresa «X» es de tráfico, ya que el objeto social es la compra/venta de terrenos:

600.000	<i>Tesorería (57)</i>	
	<i>a Anticipos de clientes por opción de compra en venta de fincas (437)</i>	600.000
	_____ x _____	

Por la venta en firme de la finca, objeto de la opción de compra, en 1.500.000 € aplicando el anticipo:

600.000	<i>Anticipos de clientes por opción de compra en venta de fincas (437)</i>	
900.000	<i>Tesorería (57)</i>	
	<i>a Venta de parcelas rústicas (70-)</i>	1.500.000
	_____ x _____	

BOICAC núm.54, 06-2003. Consulta 3**SUMARIO:**

Sobre el tratamiento contable de los ingresos obtenidos por una empresa de restauración por «tickets restaurant» y «cheques gourmet», abonados por las empresas que tienen concertado un convenio con aquélla, así como las comisiones abonadas a dichas empresas.

Respuesta:

En relación con los ingresos generados por los tickets, el tratamiento contable que debe darse es el de ingresos del ejercicio en que se devengan, reflejándose por el importe íntegro que figura en las facturas emitidas, contabilizándose en atención a la naturaleza de los mismos, formando parte del importe neto de la cifra de negocios. Con relación a las comisiones abonadas a las empresas, habrá que tener en cuenta la norma séptima «Gastos de comercialización y gastos posteriores a la venta», incluida en la Resolución de 9 de mayo de 2000, de este Instituto por la que se establecen criterios para la determinación del coste de producción, que establece: «Las comisiones de ventas se imputarán al ejercicio en que se devenguen los ingresos producidos por dichas ventas, por lo que serán, en su caso, objeto de periodificación». De lo anterior se desprende que el tratamiento contable que debe darse a las comisiones de venta o prestación de servicios abonadas por la empresa a comisionistas en la realización de su actividad, se considerarán gastos del ejercicio en que se devenguen, y se contabilizarán exclusivamente atendiendo a su naturaleza; a este respecto, hay que indicar que en la medida en que la empresa realice estos gastos para el desarrollo de su actividad, con el fin de conseguir la captación de clientes, los citados importes deberán figurar en la partida «Servicios exteriores» o de «Otros gastos de explotación», según la empresa formule el modelo normal o abreviado, respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

EJEMPLO:

El restaurante vegetariano «EL GUISANTE SABROSO» forma parte de la red de restaurantes acogidos al servicio «tickets restaurant» de la empresa ACCOR. Durante el mes de septiembre del año 2003 ha vendido 600 menús de 7,8 euros, IVA incluido cada uno. El 65% del total se ha cobrado por caja en el momento de la consumición. El resto se cobrará a principios del mes de octubre mediante el canje de los «tickets restaurant» en el banco donde la empresa tiene su cuenta corriente.

La comisión cobrada por ACCOR es el 1,1% sobre el precio del menú.

.../...

.../...

SE PIDE:

- a) Contabilizar la venta de menús del mes de septiembre y el cobro de los vales en el mes de octubre.
- b) ¿Cómo deben registrarse estas operaciones si se producen en el mes de diciembre del año 2003?

Solución:

Los tickets son vales que sustituyen al dinero a la hora de pagar la cuenta en los restaurantes.

Cualquier empresa puede contratar el servicio, con el número de talonarios a emitir, la cantidad de vales por talonario y el valor de cada uno de ellos a su elección. En la medida en que no superen la cantidad de 7,81 euros por día, no se consideran retribución en especie a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. No obstante, son totalmente deducibles como gasto en el Impuesto sobre Sociedades.

En cada vale se debe especificar la compañía que presta el servicio y la empresa contratante. El vale puede ser nominativo o no. El trabajador puede elegir cualquier restaurante asociado a la cadena.

El restaurante cobra con el vale, lo deposita en un banco o caja de ahorros y éstos reintegran por cheque o transferencia bancaria el importe del vale, deducida la comisión del servicio que constituye la retribución para la empresa emisora de los vales.

De acuerdo con lo que establece la contestación a la consulta «Sobre el tratamiento contable de los ingresos obtenidos por una empresa de restauración por «tickets restaurant» y «cheques gourmet», abonados por las empresas que tienen concertado un convenio con aquélla, así como las comisiones abonadas a dichas empresas», la forma de contabilizar la operación es la siguiente:

- a) El ingreso generado por los tickets debe considerarse ingreso del ejercicio en que se devenga, contabilizándose por su importe íntegro (no hay que deducir la comisión) que formará parte de la cifra de negocios del restaurante.
- b) Las comisiones abonadas a las empresas deben contabilizarse como gastos del ejercicio en que se devenguen los ingresos correspondientes y atendiendo a su naturaleza dentro del resultado de explotación de la empresa.

Por la venta durante el mes de septiembre de los menús a cobrar por caja:

3.042	Caja (570)		
	(390 × 7,8)		
		a Ventas de menús (700.1)	2.843,1
		(390 × 7,29)	
		a Hacienda Pública, IVA	
		repercutido (477)	198,9
		(390 × 0,51)	
		_____ x _____	.../...

.../...

Por la venta durante el mes de septiembre de los menús canjeados por vales:

1.638	<i>Clientes, ACCOR (430)</i> (210 × 7,8)		
		<i>a Ventas de menús (700.2)</i>	1.530,9
		(210 × 7,29)	
		<i>a Hacienda Pública, IVA repercutido (477)</i>	107,1
		(210 × 0,51)	
	_____ x _____		

El precio total del menú se desglosa de la siguiente manera: $7,8/1,07 = 7,29$ que es el precio del menú sin IVA, siendo el importe del IVA repercutido de 0,51.

La comisión por menú es de: $7,29 \times 1,1\% = 0,08$. Esta comisión está exenta de IVA según la Resolución de la Dirección General de Tributos de 5 de noviembre de 1986 (BOE de 28 de noviembre) y por aplicación del artículo 20.1.18 h) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, al considerar los «tickets restaurant» medios de pago.

Por el cobro en el mes de octubre de los vales:

16,8	<i>Comisión tickets (629.1)</i> (210 × 0,08)		
1.621,2	<i>Bancos, c/c (572)</i>	<i>a Clientes, ACCOR (430)</i>	1.638
	_____ x _____		

Si la operación se realizase en el mes de diciembre, las ventas de menús se contabilizarían de la misma manera. Sin embargo, por el devengo de la comisión a favor de ACCOR se debería hacer el siguiente apunte en el mes de diciembre de 2003:

16,8	<i>Comisión tickets (629.1)</i>		
		<i>a Acreedores por prestaciones de servicios, ACCOR (410)</i>	16,8
	_____ x _____		

El cobro se realizará en el mes de enero, y cuando el restaurante estuviese en posesión de la factura por el servicio prestado, podría deducirse el IVA soportado.

CONTABILIDAD	SUPUESTOS DE CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS	Núm. 67/2004
---------------------	--	-------------------------



JUAN MIGUEL BÁSCONES RAMOS

Interventor y Auditor del Estado

Sumario:

- CASO 1.** Diferencia negativa de primera consolidación. NIC 21.
- CASO 2.** Ajustes por operaciones internas de un grupo industrial. Empréstito.
- CASO 3.** Diferencia positiva de primera consolidación. Operaciones internas de inmovilizado y existencias.
- CASO 4.** Adquisiciones sucesivas. Autocartera.
- CASO 5.** Adquisición de autocartera a la sociedad dominante.
- CASO 6.** Venta de autocartera. Venta de acciones de la sociedad dependiente.
- CASO 7.** Puesta en equivalencia de un grupo de sociedades.

NOTA: El 31 de marzo de 2004 el Consejo del IASB aprobó la NIIF 3 y acordó las modificaciones de las NIC 36 y 38. Si bien las citadas normas no han sido incorporadas al ordenamiento jurídico comunitario, conviene precisar que contienen importantes modificaciones relativas al tratamiento del fondo de comercio, tanto positivo como negativo, que se acerca ahora al tratamiento que se da en la normativa americana (declaraciones del FASB 141 «business combination» y 142 «Goodwill and other intagibles assets»). Si se incorporara la NIIF 3 al ordenamiento comunitario se eliminaría la amortización del fondo de comercio positivo, sin perjuicio de la prueba anual de valor al que habría de someterlo. En cuanto al fondo de comercio negativo, con carácter general habría que imputarlo a resultados del ejercicio en que se realice la adquisición.

CASO PRÁCTICO NÚM. 1

DIFERENCIA NEGATIVA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN. NIC 21

ENUNCIADO

La Sociedad «A» cuyos títulos cotizan en la Bolsa de Madrid adquirió el 31-12-2001 el 60% de «B» por 800 u.m. A la fecha citada, el Balance de «B» era el siguiente:

31-12-2001			
Terreno	10	Capital (*)	1.000
Maquinaria	50		
Mobiliario	30	Reservas	1.000
Existencias	40		
Deudores	1.500	P y G	100
Tesorería	470		

(*) 1.000 acciones de valor nominal = 1 u.m.

Se sabe que la maquinaria tiene una vida útil residual a 31-12-2001 de 6 años y el mobiliario de 2 años.

El menor precio pagado por «A», con relación a los fondos propios de «B» se debió a las siguientes razones:

- En un 20% a gastos por reestructuración de plantilla que se espera se produzca de forma uniforme a lo largo de los años 2002 y 2003.
- En un 50% a la previsible evolución negativa de los resultados de «B» en los próximos 4 años como consecuencia de su elevada exposición a Latinoamérica.
- El 30% restante no se debe a ninguna causa concreta si bien todo parece indicar que los antiguos accionistas de «B» tenían una extremada prisa por vender su participación debido a los graves problemas de liquidez que estaban atravesando, lo que pudo motivar que finalmente aceptaran un precio a la baja.

A 31-12-2004, los fondos propios de «B» ascienden a 1.780 u.m. (Capital = 1.000; Reservas = 800; P y G = -20) y se ha producido un cambio de coyuntura en Latinoamérica, por lo que las expectativas del negocio en los mercados latinoamericanos son ahora positivas.

SE PIDE:

Ajustes de Consolidación de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad para la formulación de las Cuentas Consolidadas de los ejercicios 2001 y 2004.

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 1

Diferencia de primera consolidación:

$$800 - 0,6 [1.000 + 1.000 + 100] = -460$$

La diferencia negativa de primera consolidación es imputable a:

- Un 20%, esto es, 92 u.m.; a una provisión para riesgos y gastos como consecuencia del coste estimado de reestructuración de plantilla para los próximos 2 años. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 25.3 a) del Real Decreto 1815/1991, se imputará a

resultados a medida que los gastos que la motivaron se realicen. En este sentido, si la previsión de que los costes de reestructuración de plantilla se produzcan uniformemente a lo largo del 2002 y 2003 efectivamente se cumple, la diferencia negativa de primera consolidación se imputará a resultados por partes iguales en los años 2002 y 2003, esto es, a razón de 46 u.m. cada año.

- Un 50%, esto es, 230 u.m., a una provisión para riesgos y gastos como consecuencia de la evolución desfavorable esperada para los resultados de «B». En defecto de información que pudiera indicar que la evolución negativa fuese más intensa en unos años u otros, la imputación a resultados se realizará de forma lineal en los cuatro ejercicios para los que se prevé la coyuntura adversa en Latinoamérica, sin perjuicio de que si en un ejercicio la coyuntura cambiara, se debería llevar a resultados el importe de la diferencia negativa pendiente de imputación. Siendo éste el caso planteado, conviene precisar que a 31-12-2004 habría que imputar a resultados 115 u.m. debido al cambio de coyuntura en Latinoamérica.
- Un 30%, esto es, 138 u.m., se debe a lo que probablemente ha sido una adquisición ventajosa. El artículo 25 del Real Decreto 1815/1991 establece que en estos casos la diferencia negativa de primera consolidación tiene el carácter de ingresos diferidos y que únicamente podría llevarse a resultados cuando corresponda una plusvalía realizada, circunstancia esta que no se plantea en el supuesto.

Por otra parte, el párrafo 62 de la NIC 22 establece: *«Siempre que el fondo de comercio negativo no tenga relación con pérdidas o gastos futuros esperados (...) debe procederse a reconocer el fondo de comercio negativo como ingreso en la cuenta de resultados de la siguiente manera:*

- a) El importe del fondo de comercio negativo que no exceda de los valores razonables de los activos identificables de carácter no monetario adquiridos debe ser reconocido como ingreso de forma sistemática, a lo largo de un período igual a la vida útil media ponderada restante de los activos amortizables adquiridos; y el importe del fondo de comercio negativo que exceda de los valores razonables de los activos identificables de carácter no monetario adquiridos debe ser reconocido como ingreso de forma inmediata».*

A 31-12-2001 el importe de los activos no monetarios de «B» (terreno, maquinaria, mobiliario y existencias) asciende a 130 u.m. Dado que la diferencia negativa de consolidación cuya causa parece ser una adquisición ventajosa asciende a 138 u.m., habría que imputar automáticamente a resultados de 2001 la diferencia, 8 u.m. (138 – 130). El resto, 130 u.m., se imputa a resultados a lo largo de la vida útil ponderada de los activos amortizables adquiridos (Maquinaria = 50 y Mobiliario = 30). En este sentido, la vida útil ponderada sería de 4,5 años $\left(\frac{50 \times 6 + 30 \times 2}{50 + 30} = 4,5 \text{ años} \right)$ por lo que anualmente se imputaría a resultados 28,88 u.m.

AJUSTES A 31-12-2001

EN BALANCE:

Eliminación inversión-fondos propios e imputación a resultados de la diferencia negativa de primera consolidación.

1.000	Capital «B»		
1.000	Reservas «B»		
100	P y G «B»		
		a Inversiones financieras per-	
		manentes	800
		a Diferencia (–) de primera con-	
		solidación	460
		a Socios externos	840
		x	
8	Diferencia (–) de primera con-		
	solidación	a P y G «A»	8
		x	

EN P y G:

8	Saldo P y G «A»		
		a Reversión de diferencia (–)	8 M
		x	

AJUSTES A 31-12-2004

EN BALANCE:

Eliminación inversión-fondos propios e imputación a resultados de la diferencia negativa de primera consolidación.

1.000	Capital de «B»
800	Reservas «B»
180	Reservas en sociedades consoli-
	dadas
	0,6 [800–1.100]

	<i>a Inversiones financieras per-</i>	
	<i>manentes</i>	800
	<i>a Diferencia (–) de primera con-</i>	
	<i>solidación</i>	460
	<i>a Socios externos</i>	720
_____	x _____	

Imputación de la diferencia negativa correspondiente a la reestructuración de plantilla:

92	<i>Diferencia (–) de primera con-</i>	
	<i>solidación</i>	
	<i>a Reservas de «A»</i>	92 M
_____	x _____	

Imputación de la diferencia negativa correspondiente a Latinoamérica.

230	<i>Diferencia (–) de primera con-</i>	
	<i>solidación</i>	
	<i>a Reservas «A»</i>	115
	<i>a P y G «A»</i>	115
_____	x _____	

El abono a Reservas se produce por la imputación a resultados de los años 2002 y 2003 (57,5 u.m. anuales). El saldo de la cuenta se imputa íntegramente a Pérdidas y Ganancias del año 2004 debido al cambio de coyuntura en Latinoamérica.

Imputación de la diferencia negativa correspondiente a «buen precio».

94,66	<i>Diferencia (–) de primera con-</i>	
	<i>solidación</i>	
	<i>a Reservas «A»</i>	65,77
	(8 + 130/4,5 × 2 años)	
	<i>a P y G «A»</i>	28,88
_____	x _____	

EN P y G:

115	<i>Saldo P y G de «A»</i>	
	<i>a Reversión de diferencia (–)</i>	115
_____	x _____	

28,88	Saldo P y G de «A»		
		a	Reversión de diferencia (–)
			28,88
	_____	x	_____

EN BALANCE:

Imputación de resultados

12	P y G «A»		
8	P y G externos		
		a	P y G «B»
			20
	_____	x	_____

EN P y G:

20	Saldo P y G «B»		
		a	Saldo P y G «A»
		a	Saldo P y G externos
			12
			8
	_____	x	_____

CASO PRÁCTICO NÚM. 2

AJUSTES POR OPERACIONES INTERNAS DE UN GRUPO INDUSTRIAL. EMPRÉSTITO

ENUNCIADO

El grupo formado por «A», «B» y «C» se constituyó el 1-1-2000 si bien las relaciones comerciales entre las tres sociedades no comienzan hasta el 1-1-2003, fecha en la que se toma el acuerdo de que «C» fabrique y comercialice el producto Z a partir de la materia prima que le suministre «B» y con la maquinaria que le venda «A».

El 2-01-2003, «A» vendió a «C» maquinaria por 1.500 u.m. (valor de adquisición originario: 2.500 u.m., y vida útil: 10 años). Durante el ejercicio 2003, «B» vendió a «C» 500 unidades físicas de materia prima, con un precio de venta unitario de 1 u.m. y un beneficio total de 300 u.m. «C» ha terminado 100 uds. de producto Z, habiendo vendido 90 a terceros. Por otra parte, a 31-12-2003, existen 20 uds. de producto Z en curso de fabricación, que incorporan el 60% de la materia prima, el 70% de la mano de obra, y el 80% de los costes de transformación. Los costes de «C» durante el ejercicio han sido:

Mano de obra: 1.000 u.m.

Consumo de materia prima: $450 \text{ u.f.} \times 1 \text{ u.m.} = 450 \text{ u.m.}$

Transformación: 150 u.m. ($1.500 \text{ u.m.}/10 \text{ años}$)

Por otra parte, la sociedad «A» emitió el 1-1-2002 un empréstito con las siguientes características:

- Número de títulos: 10.000.
- Valor nominal: 1 u.m.
- Amortización el 31-12-2005 con una prima del 10%.
- Cupón anual al 6% pagadero por semestres vencidos.

La emisión fue suscrita por sociedades ajenas al grupo, si bien «B» adquirió el 30-09-2002 4.000 títulos pagando por ellos 4.260 u.m.

SE PIDE:

Ajustes de consolidación para formular las cuentas consolidadas del año 2003.

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 2

AJUSTES RELACIONADOS CON LAS OPERACIONES DEL GRUPO INDUSTRIAL

1. La venta de la maquinaria (que para «A» son existencias) ha supuesto una pérdida de 1.000 u.m. En principio la pérdida se entiende realizada de acuerdo con el ritmo de amortización del bien, esto es, 100 u.m. cada año (diferencia entre la amortización que practica «C», $1.500/10 = 100 \text{ u.m.}$, y la que practicaría el grupo de no haberse efectuado la venta interna, $2.500/10 = 250 \text{ u.m.}$). No obs-

tante lo anterior, conviene precisar que la amortización de la maquinaria forma parte del coste de producción del producto Z y que a 31-12-2003 existen en el almacén de «C» existencias de productos en curso y de productos terminados en cuya valoración se ha tenido en cuenta un coste de amortización de 150 u.m. en lugar de las 250 u.m. que sería el coste real para el grupo. En este sentido cabe decir, que el coste unitario de transformación calculado por «C» asciende a 1,29 u.m. resultado de dividir, el coste total de transformación, 150 u.m., entre las 116 unidades terminadas equivalentes de producto Z (100 unidades terminadas y 20 en curso de fabricación que incorporaban el 80% de los costes de transformación). No obstante el coste unitario de transformación para el grupo hubiera ascendido a 2,155 u.m., resultado de dividir el coste de amortización de 250 u.m. entre las 116 unidades terminadas equivalentes de producto Z. La diferencia entre coste unitario de transformación calculado por «C» y el real para el grupo asciende a 0,862 u.m. y determina que las existencias en curso de fabricación del producto Z estén infravaloradas, por esta causa, en 13,792 u.m. (0,862 u.m. por 16 unidades terminadas equivalentes) y las existencias finales de producto Z, que son 10 unidades físicas (se han empezado y terminado 100 unidades de las que se han vendido 90), se encuentran infravaloradas en 8,62 u.m. (0,862 $\times$ 10).

A la vista de lo anterior, resulta evidente que de la pérdida total por 1.000 u.m. derivada de la venta interna de la maquinaria, únicamente se entiende realizada el importe de la menor amortización practicada, 100 u.m., en la parte que correspondería a las 90 unidades de producto Z que se han vendido a terceros ajenos al grupo. Esto es, el importe de la pérdida que se entiende realizada en el año 2003 asciende a 77,6 u.m. (90 unidades físicas de producto Z vendidas por 0,862 u.m.) todo ello según resulta del artículo 38.2 c) del Real Decreto 1815/1991 que establece que «*Cuando la amortización del inmovilizado se incorpore, como coste, a las existencias se deberán aplicar las normas del artículo 37*». El citado artículo 37 establece que :«(...) el resultado se entenderá realizado cuando se enajenen a terceros las mercaderías adquiridas (...)».

1. Los ajustes en Balance serían los siguientes:

1.000	Maquinaria		
13,792	Existencias finales de productos en curso		
8,62	Existencias finales productos terminados		
		a Amortización acumulada inmovilizado material	100
		a P y G «A»	922,4
		(1.000 – 77,6)	
		x	

Para los ajustes en la cuenta de P y G hay que tener en cuenta que «A» se dedica a la compra-venta de maquinaria y que por tanto contabilizó la operación en la cuenta 700 «venta de mercaderías». Además, como consecuencia de la operación interna, un elemento del circulante ha quedado afectado.

tado al inmovilizado material, por lo que en cumplimiento del artículo 38.3 del Real Decreto 1815/1991 deberá figurar en la cuenta de P y G consolidada la partida «Trabajos efectuados por el grupo para su inmovilizado» por el importe del coste, esto es, por 2.500 u.m.

A tenor de lo anteriormente expuesto, el ajuste a practicar en la cuenta de P y G sería el siguiente:

100	Dotación amortización inmovilizado material		
922,4	Saldo de P y G «A»		
1.500	Ventas de mercaderías		
		a Variación existencias productos en curso	13,792
		a Variación existencias productos terminados	8,62
		a Trabajos realizados por el grupo para el inmovilizado material	2.500
		x	

2. Por la venta de materia prima:

«B» vendió a «C» 500 unidades físicas de materia prima con un beneficio de 300 u.m., es decir, un beneficio de 0,6 u.m. por unidad física vendida. De las 500 unidades físicas vendidas, 50 no habían sido utilizadas en el proceso productivo por lo que figuraban en el almacén de «C». El ajuste a practicar en balance sería:

30	P y G «B» (50 × 0,6)		
		a Existencias de materias primas	30
		x	

El ajuste a practicar en la cuenta de P y G sería:

30	Variación de existencias de materias primas		
		a Saldo de P y G	30
		x	

Por otro lado, «C», para el cálculo del coste de producción del producto Z, ha considerado 450 u.m. en el concepto de consumo de materias primas cuando el coste real fue de 180 u.m. (450 unidades físicas por 0,4 u.m.).

Existe por tanto un exceso de imputación de costes en este concepto por importe de 270 u.m. que hace que el coste unitario calculado en el concepto de Materia prima ascienda a 4,0178 u.m., resultado de dividir el coste total (450 u.m.) entre las 112 unidades terminadas equivalentes de producto Z (100 unidades empezadas y terminadas más 20 unidades en curso de fabricación que incorporan el 60% del coste de materia prima); sin embargo el coste unitario real en este concepto ascendería a 1,607 u.m., resultado de dividir el consumo real, 180 u.m., entre las 112 unidades terminadas equivalentes. Existe, por tanto, una diferencia de 2,4108 u.m. entre el coste unitario de materia prima calculado y el real. El exceso de imputación de costes de materia prima por importe de 270 u.m. tiene este desglose:

- Sobrevaloración de las existencias finales de productos en curso: 28,9 u.m., 12 unidades terminadas equivalentes (20 unidades que incorporan el 60% de los costes de materia prima) por 2,4108 u.m.
- Sobrevaloración de las existencias finales de productos terminados: 24,1 u.m., 10 unidades de producto Z por 2,4108 u.m.
- Exceso de imputación al coste de la producción vendida: 216,9 u.m. (90 unidades vendidas por 2,4108 u.m.). Éste es el importe del beneficio derivado de la operación interna (300 u.m.) que se entiende realizado (art. 37 del RD 1815/1991).

En base a los datos anteriores el ajuste en Balance sería:

53	<i>P y G «B»</i>	
	<i>a Existencias finales productos en curso</i>	28,9
	<i>a Existencias finales productos terminados</i>	24,1
	_____ x _____	

En la cuenta de P y G los ajustes serían:

28,9	<i>Variación existencias productos en curso</i>	
24,1	<i>Variación existencias productos terminados</i>	
	<i>a Saldo de P y G «B»</i>	53
	_____ x _____	

AJUSTES RELACIONADOS CON EL EMPRÉSTITO

El tipo de interés implícito del empréstito es del 2,41% [$10.000 (1 + i)^4 = 11.000 \Rightarrow i = 2,41\%$].

El valor de adquisición, ex cupón, de los títulos adquiridos por «B» es de 4.200 u.m. ($4.260 - 0,06 \times 4.000 \times 3/12$). A la fecha de adquisición de los títulos (30-09-2002) las cuentas representativas del empréstito presentan los siguientes saldos:

- Obligaciones y bonos: 11.000 u.m.
- Gastos intereses diferidos: 819,8 u.m. [$11.000 - 10.000 \times (1,0241)^{0,75}$].

Por tanto el valor contable de la deuda que representa el empréstito es de 10.180,2 u.m. ($11.000 - 819,8$), por lo que el valor de los 4.000 títulos adquiridos es de 4.072 u.m. Dado que «B» los adquiere por 4.200 se está produciendo una pérdida de 128 u.m. ya que el grupo está pagando 4.200 u.m. por una deuda cuyo valor es de 4.072 u.m. No obstante lo anterior, conviene precisar que a partir de la adquisición por «B» de los 4.000 títulos emitidos por «A» se produce para estos títulos una diferencia entre los gastos financieros implícitos que se imputa «A» (recordemos que al 2,41% anual) y los ingresos financieros implícitos que imputa «B» al tipo del 1,44% [$4.200 (1 + i)^{3,25} = 4.400 \Rightarrow i = 1,44\%$] todo ello según resulta del siguiente cuadro:

Período	Gasto financiero imputado por «A»	Ingreso financiero imputado por «B» (1,44%)	Diferencia
30-09-2002 a 31-12-2002	24,3 u.m. [$4.000 \times (1,0241 - 1,0241)^{0,75}$]	4.200 [$(1,0144)^{0,25} - 1$] = 15 u.m.	9,3
Año 2003	98,72 u.m. $4.000 \times [(1,0241)^2 - 1,0241]$	60,7 u.m. $4.200 [(1,0144)^{1,25} - (1,0144)^{0,25}]$	38

En el año 2002 deberá lucir en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, como resultado extraordinario, la rúbrica «pérdidas por operaciones con pasivos financieros del grupo» por importe de 118,7 u.m. ($128 - 9,3$). Y en el año 2003 las pérdidas por operaciones con pasivos del grupo figurará como menores reservas de «B» y la diferencia entre el gasto financiero imputado por «A» (98,72 u.m.) y el ingreso financiero imputado por «B» (60,7 u.m.) incrementará los beneficios de «B».

Una vez analizados los datos anteriores podemos proceder a realizar los ajustes necesarios para la formulación de las Cuentas Consolidadas del año 2003. Para ello hay que calcular previamente los saldos que a dicha fecha presentan, para los 4.000 títulos adquiridos por «B», las cuentas de obligaciones y bonos, gastos por intereses diferidos e intereses a largo plazo de valores de renta fija:

- Obligaciones y bonos: 4.400 u.m. ($4.000 \times 1,1$)
- Gastos intereses diferidos: 204,8 u.m. [$4.400 - 4.000 \times (1,0241)^2$]
- Intereses a largo plazo de valores de renta fija: 75,7 [$4.200 \times [(1,0144)^{1,25} - 1]$]

AJUSTES

EN BALANCE:

Por el cupón correspondiente al segundo semestre pendiente de pago a 31-12-2003:

120	Intereses de empréstitos		
		a Intereses a corto plazo de valores de renta fija	120
		x	

EN P y G:

240	Ingresos financieros		
		a Gastos financieros	240
		x	

EN BALANCE:

4.400	Obligaciones y bonos		
118,7	Reservas «B»		
		a Gastos intereses diferidos	204,8
		a Valores renta fija	4.200
		a Intereses a largo plazo de valores renta fija	75,7
		a P y G «B»	38
		x	

EN P y G:

60,7	Ingresos financieros		
38	Saldo P y G «B»		
		a Gastos financieros	98,7
		x	

CASO PRÁCTICO NÚM. 3

DIFERENCIA POSITIVA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN. OPERACIONES
INTERNAS DE INMOVILIZADO Y EXISTENCIAS

ENUNCIADO

La Sociedad «A» adquirió el 31-12-2000 el 80% del capital y derechos de voto de la Sociedad «B» por 1.177,2 u.m. A esa fecha los fondos propios de «B» ascendían a 1.000 u.m. (Capital = 500; Reservas = 400; P y G = 100). Se sabe que a 31-12-2000 en el balance de «B» figuraba un terreno y una construcción, ésta con una vida útil residual de 40 años, con un valor neto contable de 200 u.m. (100 u.m. el terreno y 100 u.m. la construcción), si bien los valores de mercado son de 200 u.m. en el caso del terreno y 150 u.m. en el caso de la construcción. Por otra parte en el balance de «B» figuraban unas obligaciones cupón cero emitidas el 1-1-2000 por 1.000 u.m. al 2,5% anual amortizables el 31-12-2003. Durante el año 2000 se produjo una sensible subida de los tipos de interés, de manera que a finales de año el tipo de interés de mercado para emisiones de similares características fue del 5% y se ha mantenido estable hasta el 31-12-2003.

La diferencia de primera consolidación que no es imputable a partidas concretas del balance se debe en parte al ahorro de costes que se espera produzca la dirección y gestión conjunta de ambas sociedades. Para el cálculo del precio a pagar por las acciones de «B», la sociedad «A» consideró un ahorro de costes de 22,22 u.m. anuales durante los 4 años posteriores a la toma de la participación, y una tasa de descuento del 5%. El resto de la diferencia de primera consolidación se debe a que la rentabilidad financiera de «B» es superior a la media del mercado europeo debido a que opera en régimen de monopolio, ya que en la práctica, las fortísimas inversiones que se precisan para operar han actuado como una auténtica barrera de entrada. No obstante lo anterior, existen dos multinacionales que han iniciado la construcción de las infraestructuras necesarias, por lo que las expectativas eran que empezaran a operar a pleno rendimiento a partir del 1 de enero de 2006.

Sabiendo que el 31-12-2003 «B» vendió el terreno que formó parte de la diferencia de primera consolidación en 250 u.m.

SE PIDE:

1. Ajustes de consolidación para formular las cuentas consolidadas del año 2003 sabiendo que los fondos propios de «B» a 31-12-2003 ascendían a 1.300 u.m. (Capital = 500; Reservas = 600; P y G = 200).
2. Ajustes de consolidación para formular las cuentas consolidadas del año 2005 sabiendo que los fondos propios de «B» a 31-12-2005 ascendían a 1.500 u.m. (Capital = 500, Reservas = 900, P y G = 100), y que además se han producido las siguientes operaciones internas:

- a) El 1-1-2004 «B» vendió a «A» una máquina por 1.000 u.m. con un beneficio de 200 (la máquina tenía un precio de adquisición originario de 1.000 u.m. y una amortización acumulada de 200 u.m.). La vida útil residual de la máquina a 1-1-2004 era de 8 años, y a 31-12-2005 el 30% del precio de venta está todavía pendiente de pago.
- b) «A» vendió a «B» el 1-1-2004 una máquina por importe de 500 u.m. con una pérdida de 100 u.m. (el precio de adquisición para «A» fue de 1.000 u.m. y la amortización acumulada a 1-1-2004 era de 400 u.m.). La vida útil residual de la máquina a 1-01-2004 era de 3 años.
- c) «B» vendió a «A» el 30-06-2004 mercaderías por 100 u.m. con un beneficio de 20 u.m. A 31-12-2004 «A» había vendido a terceros el 60% de las citadas mercaderías y si bien durante el 2005 no se ha vendido ninguna, en el recuento físico efectuado el 31-12-2005 se ha constatado la desaparición del 10% de las mercaderías así como la pérdida total de valor por deterioro de un 5%.
- d) «A» vendió a «B» el 30-10-2004 mercaderías por 500 u.m. con una pérdida de 200 u.m. (el valor de adquisición originario fue de 800. Además a 31-12-2003 las citadas mercaderías estaban provisionadas por importe de 100 u.m.). A 31-12-2004 la totalidad de las mercaderías figuraban en el almacén de «B», siendo su valor de mercado de 700 u.m. A 31-12-2005 en el almacén de «B» figuran únicamente el 10% de las mercaderías, siendo su valor de mercado 50 u.m.
3. Ajustes de consolidación para formular las cuentas consolidadas del año 2005 con los mismos datos del punto 2 anterior pero en la hipótesis de que los fondos propios de «B» ascienden a -100 u.m. (Capital = 500, Reservas = 400, P y G = -1.000).

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 3

CÁLCULO DE LA DIFERENCIA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN (31-12-2000)

$$1.177,2 - 0,8 [500 + 400 + 100] = + 377,2$$

La diferencia de primera consolidación es imputable a los siguientes elementos (art. 23.4 del RD 1815/1991):

Terreno: $0,8 [200 - 100] = 80$

Construcción: $0,8 [150 - 100] = 40$

La vida útil residual es de 40 años, por lo que la amortización anual será de 1 u.m. por año.

Obligaciones y bonos: $0,8 [1.025 - 953,5] = 57,2$

Desde el punto de vista contable el valor de las obligaciones será igual a 1.025, esto es, su valor de reembolso $[1.000 \times (1 + 0,025)^4 = 1.103,8 \text{ u.m.}]$ menos los gastos por intereses diferidos no devengados $[1.103,8 - 1.000 \times (1 + 0,025) = 78,8]$. Por otro lado, a 31-12-2000 el valor de mercado de las obligaciones es de 953,5 u.m. $[1.103,8 \times (1 + 0,05)^{-3} = 953,5]$.

El hecho de que el menor valor de las obligaciones por importe de 57,2 u.m. forme parte de la diferencia de primera consolidación hace necesario que se tenga en cuenta la diferencia entre los gastos financieros de las obligaciones según el tipo de interés pactado (2,5%) y el que se derivaría del tipo de interés de mercado (5%) que además se ha mantenido estable hasta la amortización del empréstito, todo ello según el siguiente cuadro:

Año	2001	2002	2003
Gasto financiero (2,5%)	25,6	26,3	26,9
Gasto financiero (5%)	47,6	50	52,7
Diferencia	22	23,7	25,8

Fondo de comercio: importe: 200 u.m.

La diferencia de primera consolidación no imputable a los tres elementos anteriores (terreno, construcciones y obligaciones) constituye el fondo de comercio. Para la determinación de la amortización del fondo de comercio, conviene tener en cuenta las causas que lo han motivado. En este sentido el 40% del fondo de comercio, 80 u.m. $(22,22 \times A_{4|0,05})$, se debe al ahorro de costes que se estima produzca la dirección y gestión conjunta de las dos sociedades. La amortización de esa parte del Fondo de Comercio se ha de realizar de acuerdo con el ritmo al que se realizan los ahorros de costes estimados, lo que supone que si las previsiones se cumplieran, como es el caso que se plantea, o incluso los ahorros de costes fueran superiores a los previstos, la amortización del fondo de comercio podría practicarse de forma lineal durante los 4 años siguientes; esto es, a razón de 20 u.m. por año ¹. En otro caso, si los ahorros no llegaran a producirse, debería darse de baja el valor del fondo de comercio.

¹ Otra posibilidad sería calcular el importe anual de la amortización del fondo de comercio, actualizando a la fecha de primera consolidación el importe del ahorro de costes producido cada año. De esta forma, si el ahorro de costes fuese cada año el esperado, o superior, los importes a los que ascendería la amortización de los años 2001 a 2004 serían respectivamente 21,16; 20,15; 19,19; 18,28.

Si en un ejercicio el ahorro de costes fuese inferior a lo esperado, el importe de la amortización sería el resultado de actualizar a la fecha de primera consolidación el ahorro real de costes y el valor actualizado de la diferencia entre el ahorro real del año y las 22,22 u.m. esperadas se llevaría a resultados extraordinarios.

AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN AÑO 2003**Eliminación inversión – Fondos propios:**

500	Capital		
600	Reservas		
80	Terreno		
40	Construcciones		
57,2	Obligaciones y bonos		
200	Fondo de comercio		
		a IFP sociedad «B»	1.177,2
		a Socios externos	220
		a Reservas en sociedades conso-	
		lidadas	80
		{[600 – (400 + 100)] × 0,8}	
		_____ x _____	

Por la venta del terreno:**EN BALANCE:**

80	P y G «A»		
		a Terreno	80
		_____ x _____	

EN P y G:

80	Pérdidas procedentes del inmo-		
	vilizado material		
		a Saldo P y G de «A»	80
		_____ x _____	

Dado que el terreno que «B» ha vendido formó parte de la diferencia de primera consolidación, es decir, «A» pagó 80 u.m. más de lo que valía el patrimonio contable de «B» precisamente por la infravaloración del terreno, pensamos que lo razonable es que cuando «B» vende el terreno el ajuste se realice directamente en los beneficios de «A».

Otra solución válida sería ajustar el beneficio de «B» en 100 u.m., diferencia entre el beneficio contable de la operación, 150 u.m. (250 – 100), y el beneficio que debería lucir a efectos del consolidado, 50 u.m. (250 – 200).

Por la amortización de la construcción.

EN BALANCE:

2	Reservas «A» (40/40 × 2 años)		
1	P y G «A»	a Construcción	3
	_____	x _____	

EN P y G:

1	Dotación amortización inmovilizado material	a Saldo P y G «A»	1
	_____	x _____	

Por la amortización de las obligaciones que formaron parte de la diferencia de primera consolidación.

EN BALANCE:

36,56	Reservas «A» [0,8 [51,9 – 97,6]		
20,64	P y G «A» [0,8 (26,9 – 52,7)]	a Obligaciones y bonos	57,2
	_____	x _____	

EN P y G:

20,64	Gastos financieros	a Saldo P y G de «A»	20,64
	_____	x _____	

El ajuste en P y G deriva del hecho de que en las cuentas de «B» figuran unos gastos financieros de empréstito de 26,9 u.m. (2,5%) pero el tipo de interés de mercado tenido en cuenta para valorar las obligaciones a la fecha de primera consolidación fue del 5% (tipo que por otra parte se ha mantenido estable). Los gastos financieros del año 2003 con un tipo al 5% hubiesen sido de 52,7 u.m. Procede por tanto minorar el beneficio de «A» en el resultado de multiplicar el porcentaje de participación (80%) por la diferencia entre los gastos financieros al 2,5% y al 5%.

El ajuste de reservas obedece a las mismas causas. Los gastos financieros del empréstito contabilizados por «B» durante 2001 y 2002 ascendieron a 51,9 u.m. mientras que los gastos financieros al interés de mercado del 5% hubiesen sido 97,7 u.m.

Amortización del fondo de comercio correspondiente a la mayor capacidad de generar beneficios.

EN BALANCE:

48	Reservas «A»		
24	P y G «A»		
		a	Fondo de comercio
			72
		x	

EN P y G:

24	Amortización fondo de comercio		
		a	Saldo P y G «A»
			24
		x	

Amortización del fondo de comercio correspondiente al ahorro de costes.

EN BALANCE:

40	Reservas		
20	P y G de «A»		
		a	Fondo de comercio 60
		x	

EN P y G:

20	Amortización fondo de comercio		
		a	Saldo P y G de «A»
			20
		x	

Por la imputación de los beneficios de «B».

EN BALANCE:

200	<i>P y G «B»</i>		
		a	<i>P y G «A»</i> 160
		a	<i>P y G socios externos</i> 40
	_____	x	_____

EN P y G:

160	<i>Saldo P y G «A»</i>		
40	<i>Saldo P y G externos</i>		
		a	<i>Saldo P y G «B»</i> 200
	_____	x	_____

AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN. AÑO 2005. HIPÓTESIS A

En el año 2004 hay dos elementos (terreno y obligaciones) que formaron parte de la diferencia de primera consolidación y que ya no van a figurar en las cuentas consolidadas dado que en el año 2003 el terreno se vendió y las obligaciones fueron amortizadas. La circunstancia anterior determina que la cuenta Reservas en sociedades consolidadas deban minorarse en el importe de la diferencia de primera consolidación imputable a los citados elementos, esto es, en $80 + 57,2 = 137,2$ u.m. dando cuenta de ello en la memoria.

Ajustes por operaciones internas**PUNTO A**

EN BALANCE:

300	<i>Proveedores inmovilizado material</i>		
		a	<i>Créditos venta inmovilizado material</i> 300
	_____	x	_____
175	<i>Reservas «B»</i>		
		a	<i>P y G «B»</i> 25
		a	<i>Amortización acumulada inmovilizado material</i> 150
	_____	x	_____

EN P y G:

25	Saldo P y G «B»		
		a	Dotación amortización inmovilizado material
			25
		x	

El beneficio a imputar por cada año es $200/8 = 25$.

El saldo en el balance de «A» de la cuenta Amortización acumulada inmovilizado material es de 250 u.m. ($1.000/8 \times 2$ años), sin embargo, en las cuentas consolidadas debería ser el existente a la fecha de la operación interna (200 u.m.) más la dotación a la amortización de los años 2004 y 2005 (100 u.m. por año), esto es, el saldo debería ser de 400 u.m. El ajuste por tanto es de 150 u.m. ($400 - 250$).

PUNTO B

EN BALANCE:

33,33	P y G «A»		
500	Maquinaria		
		a	Amortización acumulada inmovilizado material
			466,66
		a	Reservas «A»
			66,66
		x	

EN P y G:

33,33	Dotación amortización inmovilizado material		
		a	Saldo P y G de «A»
			33,33
		x	

La pérdida imputable a «A» cada año es de $333,33 \left(\frac{500 \times 2 \text{ años}}{3} \right)$.

En el balance de «B», la cuenta Amortización acumulada inmovilizado material tiene un saldo de 33,33 u.m. Sin embargo, en el consolidado el saldo debería ser el existente a la fecha de la operación interna (400) más la dotación a la amortización de los años 2004 y 2005 calculada sobre la base del valor neto contable del elemento a la fecha de la operación interna (200 por año), esto es, el saldo debería ser de 800 u.m. El ajuste asciende por tanto a 466,66 u.m. ($800 - 333,33$).

PUNTO C

EN BALANCE:

8	Reservas «B»		
		a P y G «B»	3
		a Reservas «A»	5
	_____	x _____	

EN P y G:

5	Variación existencias		
		a Saldo P y G	5
	_____	x _____	

PUNTO D

Al haberse vendido a terceros en el 2005 el 90% de las existencias, supone que en dicho año se ha realizado el 90% (180 u.m.) de la pérdida derivada de la operación interna efectuada en el 2004. Por otra parte, en el balance de «B» las existencias figuran por 50 u.m. (10% s/ 500 u.m.) cuando su valor neto contable a la fecha de la operación interna era de 70 u.m., 80 u.m. de valor de adquisición y 10 u.m. de Provisión (10% sobre 100 u.m.).

EN BALANCE:

30	Existencias		
180	P y G «A»		
		a Provisión	10
		a Reservas «A»	200
	_____	x _____	
20	P y G «A»		
		a Provisión	20
	_____	x _____	

EN P y G:

20	Variación de provisiones		
		a Saldo P y G	20
	_____	x _____	

Una vez realizado el ajuste anterior, las existencias están valoradas al valor neto contable originario, 70 u.m., pero como el valor de mercado es de 50 u.m., se entiende realizada el resto de la pérdida derivada de la operación interna [art. 37.2 b) del RD 1815/1991], es por ello que hemos realizado un cargo en la cuenta de P y G de «A» con abono a una provisión por depreciación de existencias.

Eliminación inversión – Fondos propios.

Una vez efectuada las eliminaciones por operaciones internas, la situación patrimonial de «B» sería la siguiente:

- Capital = 500 u.m.
- Reservas: 717 u.m. (900 – 175 – 8)
- P y G = 128 (100 + 25 + 3)

Desde el año 2004, dos elementos que formaron parte de la diferencia de primera consolidación ya no figuran en cuentas, debido a que uno, el terreno, se vendió, y las obligaciones fueron amortizadas. La circunstancia anterior determina que la cuenta Reservas en sociedades consolidadas deba minorarse en el importe de la diferencia de primera consolidación imputable a los primeros elementos, esto es, en 137,2 u.m. (80 + 57,2), dando cumplida cuenta en la memoria de este hecho.

500	Capital «B»		
717	Reservas «B»		
40	Construcciones		
200	Fondo de comercio		
		a Inversiones financieras permanentes sociedad «B»	1.177,2
		a Socios externos	243,4
		a Reservas sociedades consolidadas	36,4
		{0,8 [717 – (400 + 100)] – 80 – 57,2}	
		_____ x _____	

Amortización de la construcción y del fondo de comercio de primera consolidación.

EN BALANCE:

4	Reservas «A»		
1	P y G «A»		
		a Amortización acumulada inmovilizado material	5
		_____ x _____	

176	Reservas «A»		
24	P y G «A»		
		a Fondo de comercio	200
		x	

EN P y G:

1	Dotación amortización inmovili- zado material		
		a Saldo P y G	1
		x	
24	Amortización fondo de comercio		
		a Saldo P y G	24
		x	

Imputación de los resultados de «B».

EN BALANCE:

128	P y G «B»		
		a P y G «A»	102,4
		a P y G socios externos	25,6
		x	

EN P y G:

102,4	Saldo P y G «A»		
25,6	Saldo P y G externos		
		a Saldo P y G «B»	128
		x	

AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN. AÑO 2005. HIPÓTESIS B

Los ajustes por las operaciones internas practicadas en el caso de la hipótesis A son aplicables en el caso de la hipótesis B planteada, por lo que una vez practicados los fondos propios de «B» a 31-12-2005 serían los siguientes:

- Capital: 500
- Reservas: 217 (400 – 175 – 8)
- P y G: –972 (–1.000 + 25 + 3)

Dado que el supuesto dice que se prescinda de la provisión por depreciación de cartera que haya tenido que dotar a «A» como consecuencia de la evolución del patrimonio de «B», la única especialidad que se plantea es que las pérdidas de «B» son superiores a su patrimonio. En relación con lo anterior, el artículo 43.2 del Real Decreto 1815/1991 limita la atribución de pérdidas a los socios externos al importe de su participación en el patrimonio de «B» antes de practicar los ajustes de consolidación. Por tanto las pérdidas atribuibles a los socios externos, en principio 194,4 u.m. ($972 \times 0,2$), no debieran exceder del importe que resulte de aplicar el porcentaje de participación de los socios externos al patrimonio de «B» que se deduce de su balance individual, es decir, que el importe de las pérdidas atribuidas a los socios externos no excederá de 180 u.m. [$0,2 \times (500 + 400)$]. El exceso hasta 194,4 u.m. ($972 \times 0,2$) se atribuye a «A» en su condición de sociedad dominante.

Eliminación inversión – fondos propios y atribución de resultados.

EN BALANCE:

500	Capital «B»			
217	Reservas «B»			
40	Construcciones			
200	Fondo de comercio			
		a	Inversiones financieras per- manentes	1.177,2
		x		
363,6	Reservas sociedades consolidables { $0,8 [217 - (400 + 100)] - 80 - 57,2$ }			
		a	Socios externos	143,4
		x		
792	P y G «A» ($0,8 \times 972 + 14,4$)			
180	P y G socios externos [$0,2 \times (500 + 400)$]			
		a	P y G «B»	972
		x		

EN P y G:

972	Saldo P y G «B»			
		a	Saldo P y G «A»	792
		a	Saldo P y G externos	180
		x		

CASO PRÁCTICO NÚM. 4

ADQUISICIONES SUCESIVAS, AUTOCARTERA

ENUNCIADO

Las sociedades «A», «B» y «C» forman un grupo en el que «A» es dominante y «B» y «C» dependientes. Las fechas de las tomas de participación y los fondos propios de «B» y «C» fueron los siguientes:

• Participación de «A» en «B»:**1-01-1998**

60%

Valor de adquisición: 500 M.

Fondos propios:

- Capital: 500 M. (500.000 acciones de valor nominal: 1.000 €)
- Reservas: 100 M.
- P y G: 150 M.
- Div. «A» cta.: 50 M.

La diferencia de primera consolidación es imputable a un edificio que a 1-1-1998 tenía una vida útil residual de 8 años y que estaba infravalorado en 133,33 M.

1-01-2000

10%

Valor de adquisición: 80 M.

Fondos propios:

- Capital: 500 M.
- Reservas: 250 M.
- P y G: 50 M.

30-12-2002

«B» adquiere 50.000 acciones propias por 100 M., por lo que a 31-12-2002, las cuentas representativas de su patrimonio presentan los siguientes saldos:

- Capital: 500 M.
- Reservas: 280 M.
- P y G: 20 M.
- Reserva acciones propias: 100 M.
- Acciones propias: 100 M.

• Participación de «A» en «C»:**1-01-1998**

70%

Valor de adquisición: 1.000 M.

Fondos propios: 1.000 M.

- Capital: 800 M. (800.000 acciones de valor nominal = 1.000 €).
- Reservas: 100 M.
- P y G: 100 M.

La diferencia de primera consolidación no es imputable a ningún elemento patrimonial concreto y se sana en 5 años.

El 31-12-2001, la sociedad «C» amplió capital, una acción nueva por cada cuatro antiguas a la par (V.N.=1.000 €). La sociedad «A» suscribió la totalidad de las acciones, ejerciendo su derecho preferente de suscripción y adquirió el resto de derechos a 40 €/derecho. Después de la ampliación, los fondos propios de «C» ascendían a 1.100 M. (100 M de reservas). De existir diferencias de primera consolidación, se imputarían en su totalidad a un terreno.

Los fondos propios a 31-12-2004 son los siguientes:

	«B»	«C»
Capital	500	1.000
Reservas	350	50
P y G	100	50
Reservas para acciones propias	100	
Acciones propias	100	

Se sabe que «A» tiene correctamente dotada la corrección valorativa por la depreciación (reversible) de su participación en «C», que no ha habido operaciones internas entre las sociedades del grupo y que el terreno que formó parte de la diferencia de primera consolidación mantiene su valor.

SE PIDE:

Eliminaciones y ajustes para la formulación de las cuentas consolidadas correspondientes al año 2004.

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 4

DIFERENCIAS DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN DERIVADAS DE LA PARTICIPACIÓN DE «A» EN «B»

1-01-1998: 500 M. – 0,6 (500 + 100 + 150 – 50) = +80 M. Se imputa a una construcción (0,6 × 133,33 M. = 80 M.) y se amortiza en 8 años por lo que la dotación anual será de 10 M.

1-01-2000: 80 M. – 0,1 (500 + 250 + 50) = 0

30-12-2002: la adquisición de acciones propias hace que la participación de «A» en «B» pase del 70% al 77,77%. $\left[\frac{350.000 \text{ acciones}}{500.000 - 50.000} \right] = 77,77\%$

Esta operación está prevista en el artículo 28.3 del Real Decreto 1815/1991 que establece: «*el aumento del porcentaje de participación sin que se produzca una inversión adicional no implicará la modificación del fondo de comercio de consolidación o de las diferencias negativas de consolidación, debiéndose en su caso, modificar las reservas en sociedades consolidadas con indicación expresa en la memoria*».

A tenor del precitado artículo, la adquisición de acciones propias no produce diferencias de primera consolidación, si bien el hecho de que se hayan adquirido por encima de su valor teórico afecta a las reservas en sociedades consolidables. En este sentido cabe decir que como consecuencia de la adquisición de la autocartera la participación de «A» en el patrimonio de «B» (sin incluir la cuenta de Pérdidas y Ganancias) se ha visto reducida en 9,33 M., todo ello según resulta de los siguientes cálculos:

El 30-12-2002 «A» tenía el 70% de (500 + 100 + 280)	616,6 M.
El 31-12-2002 «A» tenía el 77,77% de (500 + 100 + 280 – 100)	606,66 M.
DIFERENCIA.....	9,33 M.

Esta diferencia se considera una pérdida patrimonial para el grupo y en consecuencia la partida «Reservas en sociedades consolidables» debe reducirse en el citado importe.

ELIMINACIÓN INVERSIÓN-FONDOS PROPIOS A 31-12-2004 POR LA PARTICIPACIÓN DE «A» EN «B»

500	Capital «B»		
100	Reserva acciones propias		
350	Otras reservas		
80	Construcciones		
		a Acciones propias	100
		a Inversiones financieras per-	
		manentes	580
		a Socios externos	188,88
		{0,22 × [500 + 100 + 350 – 100]}	
		a Reservas sociedades consoli-	
		dables	161,11
		{0,6 [450 – 200] + 0,1 [450 – 300] –	
		– 9,33 + 0,077 [450 – 380] ² }	
		x	

Amortización de la construcción que formó parte de la diferencia de primera consolidación:

EN BALANCE:

60	Reservas «A»		
10	P y G «A»		
		a Amortización acumulada in-	
		movilizado material	70
		x	

² El cálculo de las reservas en sociedades consolidables correspondiente al 7,7% «adquirido» como consecuencia de la adquisición de la autocartera es: [Reservas a 31-12-2004 – Reservas a 31-12-2002]x 0,077. En las reservas a 31-12-2002 no se incluye el saldo de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de ese año, ya que dado que las acciones propias carecen de derechos económicos (el art. 79 de la LSA establece que sus derechos económicos se atribuyen al resto de las acciones) en las cuentas consolidadas del año 2002 «A» se habrá imputado el 77,77% del beneficio de «B», aunque el incremento del porcentaje de participación se haya producido a finales de ese año.

EN P y G:

10	Dotación amortización inmovilizado material		
		a Saldo P y G «A»	10
		x	

Imputación de resultados a la sociedad dominante y a los socios externos:

EN BALANCE:

100 P y G «B»			
	a P y G «A»	77,77	
	a P y G externos	22,22	
	x		

EN P y G:

77,77	Saldo P y G «A»		
22,22	Saldo P y G externos		
	a Saldo P y G «B»	100	
	x		

DIFERENCIAS DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN POR LA PARTICIPACIÓN DE «A» EN «C»

1-01-1999: 1.000 M. – 0,7 (800 + 100 + 100) = +300. Al no ser imputable a ningún elemento patrimonial se considera fondo de comercio amortizable en 5 años por lo que la dotación anual será de 60 M.

31-12-2001: La inversión derivada del ejercicio del derecho preferente de suscripción no genera diferencias de consolidación dado que la inversión adicional no supone aumento del porcentaje de participación (art. 28.2 RD 1815/1991).

La inversión derivada de la compra de los derechos de suscripción y adquisición de las acciones correspondientes sí genera diferencias de primera consolidación porque se produce un aumento de porcentaje de participación, se pasa del 70% al 76%.

$$\frac{560.000 \text{ acciones} + 200.000}{1.000.000 \text{ acciones}} = 76\%$$

Además hay una inversión adicional por importe de 69,6 M. $(240.000 \text{ derechos} \times 40 \text{ €} + 60.000 \text{ acciones} \times 1.000 \text{ €})$.

La diferencia de primera consolidación ascendería a 3,6 M. según resulta de los siguientes cálculos: $69,6 \text{ M.} - 0,06 (1.000 + 100) = +3,6 \text{ M.}$ El supuesto dice que es imputable a un terreno.

ELIMINACIÓN DE LA PROVISIÓN POR DEPRECIACIÓN DE CARTERA QUE FIGURA EN EL BALANCE DE «A» POR SU PARTICIPACIÓN EN «C»

En el balance de «A» a 31-12-2004 figura una provisión por depreciación de las acciones que posee de «C» por importe de 370 M., diferencia entre el valor de adquisición de las acciones (1.209,6 M.) y su valor de mercado $[0,76 \times (1.000 + 50 + 50) = 836]$ corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes a la fecha de la toma de participación que subsisten a la fecha de 31-12-2004 (únicamente los 3,6 M. del terreno, ya que el fondo de comercio que surgió el 1-01-1999 está totalmente amortizado desde el 31-12-2003). En relación con este punto, podrían defenderse otro tipo de consideraciones, si bien escaparían del objetivo que se pretende con el supuesto.

La provisión por depreciación de cartera que figura en el balance de «A» obedece a las pérdidas acumuladas que ha experimentado «C» desde su incorporación al grupo así como a la «depreciación del fondo de comercio». Dado que en el Consolidado a 31-12-2004 el fondo de comercio está amortizado contra reservas de la sociedad dominante y se imputa a la misma la disminución experimentada por el patrimonio de «C» desde su incorporación al grupo, hay que eliminar la provisión, pues de lo contrario las causas que la han motivado se estarían reflejando dos veces en las cuentas consolidadas. Conviene precisar que a 31-12-2003 el saldo de la provisión ascendía a 408 M. $[1.209,8 - (0,76 \times 1.050 + 3,6)]$ y que el 31-12-2004, como consecuencia de los beneficios de 50 M. que ha tenido «C», «A» ha aplicado con abono a resultados 38 M. $(0,76 \times 50 \text{ M.})$

El ajuste a practicar por la provisión sería:

EN BALANCE:

370	Provisión depreciación cartera		
38	P y G «A»		
		a Reserva «A»	408
		x	

EN P y G:

38	<i>Provisiones aplicadas</i>		
		a	Saldo P y G «A»
			38
		x	

ELIMINACIÓN INVERSIÓN-FONDOS PROPIOS, SANEAMIENTO DEL FONDO DE COMERCIO E IMPUTACIÓN DE LOS RESULTADOS DE «C»

EN BALANCE:

1.000	<i>Capital «C»</i>		
50	<i>Reservas «C»</i>		
300	<i>Fondo de comercio</i>		
3,6	<i>Terrenos</i>		
108	<i>Reservas sociedades consolidables</i>		
	{0,7 [50 – (100 + 100)] + 0,06 [50 – 100]}		
		a	Inversiones financieras per-
			manentes «C»
			1.209,6
		a	Socios externos
			252
			{0,24 × [1.000+50]}
		x	
300	<i>Reservas «A»</i>		
		a	Fondo de comercio
			300
		x	
50	<i>P y G «C»</i>		
		a	P y G «A»
			38
		a	P y G socios externos
			12
		x	

EN P y G:

38	<i>Saldo P y G «A»</i>		
12	<i>Saldo P y G externos</i>		
		a	Saldo P y G «C»
			50
		x	

CASO PRÁCTICO NÚM. 5

ADQUISICIÓN DE AUTOCARTERA A LA SOCIEDAD DOMINANTE

ENUNCIADO

La sociedad «A» adquirió el 31-12-1998 el 80% de «B» por 5.000 M., a esa fecha, los fondos propios de «B» ascendían a 6.000 M. (Capital: 5.000 M. compuesto por 5.000.000 de acciones; Reservas: 1.000 M.). La diferencia de primera consolidación es imputable a un terreno.

El 30-09-2004, «A» vendió a «B» 500.000 acciones por 750 M.

SE PIDE:

Ajustes de consolidación para formular las cuentas consolidadas del año 2004 sabiendo que los beneficios de «B» se han devengado uniformemente a lo largo del año y que su situación patrimonial es la siguiente:

- Capital: 5.000 M
- Reservas: 1.500 M
- P y G: 500 M

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 5

La venta por «A» de 500.000 de los 4.000.000 de acciones que poseía de «B» supone, por una parte, una reducción del porcentaje de dominio (del 80% al 70%) y de la inversión que está prevista en el artículo 29 del Real Decreto 1815/1991.

Por otra parte, el hecho de que la adquirente de las acciones sea la propia sociedad «B» supone un incremento del porcentaje de participación que «A» tiene de «B» hasta el 77,77% («A» tiene 3.500.000 acciones del total de 4.500.000 que hay en circulación). Esta operación, incremento del porcentaje de participación sin inversión adicional, está regulada en el artículo 28.3 del Real Decreto 1815/1991.

Para una mejor comprensión del supuesto, vamos a analizar la operación como si de dos operaciones se tratara, por un lado la venta de acciones, y por otro, la adquisición de autocartera.

1. VENTA DE LAS 500.000 ACCIONES

Al vender 500.000 acciones el porcentaje de participación pasa del 80% al 70%, disminuyendo por tanto en un 12,5% ($80 - 70/80$).

El artículo 29 del Real Decreto 1815/1991 establece que la diferencia de primera consolidación y las reservas en sociedades consolidables habrán de disminuir en el porcentaje en que se reduce el valor contable de la participación, esto es, un 12,5%. De esta forma la diferencia de primera consolidación que ascendía a 200 M. y era imputable en su totalidad a un terreno disminuye un 12,5% hasta los 175 M. De igual modo las reservas en sociedades consolidables disminuyen en 50 M. hasta los 350 M. [$0,8 \times (1.500 - 1.000) \times 0,125$].

Por otra parte la venta es una operación interna que produce un resultado de 125 M. que ha de diferirse hasta que se entienda realizado frente a terceros. En este sentido el artículo 31.2 del Real Decreto 1815/1991 al regular las transmisiones de participaciones entre sociedades del grupo establece: «A estos efectos, el resultado que se debe diferir es el que resultaría sobre la base del valor de la participación, teniendo en cuenta las reservas en sociedades consolidadas generadas, incluidas las generadas hasta el ejercicio corriente sin perjuicio de que luzcan en resultados consolidados, hasta la fecha de la transmisión (...)».

Además, dado que es la sociedad «B» la que compra sus propias acciones a «A», resulta que las contabiliza por 750 M. cuando el valor por el que deben figurar en virtud del precepto anterior es de 712,5, resultado de sumar al valor de adquisición originario, 625 M., las reservas en sociedades consolidables correspondientes a la participación vendida, 50 M., más el beneficio devengado hasta la fecha de la transmisión que corresponde a la participación vendida, **37,5 M.**

$$\left[500 \text{ M.} \times \frac{9 \text{ meses}}{12} \times \frac{500.000}{5.000.000 \text{ acciones}} \right].$$

Recapitulando, tenemos por una parte que eliminar el resultado de la operación interna una vez deducido el beneficio correspondiente a la participación vendida ($125 \text{ M.} - 37,5 = 87,5$); por otra parte las reservas en sociedades consolidables correspondientes a la participación vendida (50 M.) deben figurar en el balance consolidado como reservas de «A», y el resto, 37,5 M., es el beneficio que se difiere hasta que «B» amortice la autocartera o la enajene a terceros.

El ajuste a realizar sería el siguiente en balance:

87,5	P y G «A»		
		a Reservas «A»	50
		a Acciones propias	37,5
		x	
37,5	Reservas acciones propias		
		a Reservas voluntarias	37,5
		x	

El ajuste a realizar en la cuenta de P y G sería:

125	<i>Beneficio venta inversiones financieras permanentes</i>	
	a Ingresos financieros participación en capital	37,5
	a Saldo P y G «A»	87,5
	_____ x _____	

2. ADQUISICIÓN DE AUTOCARTERA

La adquisición por «B» de 500.000 acciones propias hace que el porcentaje de participación de «A» en «B» pase del 70% al 77,77% $\left(\frac{3.500.000 \text{ acciones}}{5.000.000 - 500.000} = 77,77\% \right)$.

Se trata de un supuesto de aumento del porcentaje de participación sin inversión adicional previsto en el artículo 28.3 del Real Decreto 1815/1991: «El aumento del porcentaje de participación sin que se produzca una inversión adicional no implicará la modificación de la diferencia de primera consolidación, debiéndose, en su caso, modificar las reservas en sociedades consolidadas con indicación expresa en la memoria».

El hecho de que la adquisición se haya efectuado por un precio (1.500 u.m. por acción) superior al valor teórico sin tener en cuenta el saldo de la cuenta de P y G (1.300 u.m. por acción) determina que la operación produzca para «A» una «pérdida» de 48,611 M. que deberá minorar el saldo de la cuenta Reservas en sociedades consolidadas. Todo ello según resulta de los siguientes cálculos:

- Antes de la adquisición por «B» de la autocartera «A» tenía el 70% de Capital y Reservas de «B» (6.500 M.) por lo que su participación en el patrimonio de «B» ascendía a 4.550 M.
- Después de la adquisición de la autocartera resulta que el porcentaje de participación es del 77,77% si bien el patrimonio de «B» se ve reducido en el importe del valor de adquisición de la autocartera a efectos del consolidado que es de 712,5 M. con lo que el patrimonio contable de «B» asciende a 5.787,5 M. que multiplicado por el 77,77% supone un valor de la participación en el patrimonio de «B» de 4.501,388 M. Dado que antes de la adquisición de la autocartera el valor de la participación en el patrimonio de «B» ascendía a 4.550 M., se ha producido una «pérdida» de 48,911 M. que habrá de minorar las Reservas en sociedades consolidadas.

3. TRATAMIENTO CONJUNTO DE LA OPERACIÓN. AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN

EN BALANCE:

Por la eliminación del beneficio derivado de la venta de acciones:

87,5	<i>P y G «A»</i>		
		<i>a Reservas «A»</i>	50
		<i>a Acciones propias</i>	37,5
		x	
37,5	<i>Reservas acciones propias</i>		
		<i>a Reservas</i>	37,5
		x	

Por la eliminación inversión – fondos propios:

5.000	<i>Capital social</i>		
712,5	<i>Reservas acciones propias</i>		
787,5	<i>Reservas voluntarias</i>		
175	<i>Terrenos</i>		
(200 –25)			
		<i>a Inversiones financieras per-</i>	
		<i>manentes</i>	4.375
		<i>a Acciones propias</i>	712,5
		<i>a Socios externos</i>	1.286,11
		<i>a Reservas en sociedades conso-</i>	
		<i>lidadas</i>	301,38
		[0,7 (6.500 – 6.000) – 48,911]	
		x	

Por la imputación de resultados de «B»:

500	<i>P y G «B»</i>		
		<i>a P y G «A»</i>	350
		<i>a P y G externos</i>	150
		x	

La imputación de resultados al grupo se hace al 70% debido a que el beneficio correspondiente a la participación vendida (37,5 M.) ya está imputado en el consolidado a «A» ya que está incluido en el beneficio por venta de las acciones que no ha sido eliminado justamente en ese importe, aunque se reclasifique a una cuenta de ingresos financieros.

EN P y G:

125	<i>Beneficio venta inmovilizado financiero</i>		
		a	Saldo de P y G 87,5
		a	Ingresos financieros 37,5
		x	
350	Saldo P y G «A»		
150	Saldo P y G externos		
		a	Saldo P y G «B» 500
		x	

CASO PRÁCTICO NÚM. 6

VENTA DE AUTOCARTERA. VENTA DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD DEPENDIENTE

ENUNCIADO

«A» adquirió el 1-01-1998 el 80% de las acciones de «B» por 1.000 M. A esa fecha las cuentas representativas del patrimonio de «B» eran las siguientes:

- Capital: 1.000 M. (1.000.000 acciones V.N. = 1.000).
- Reservas: 50 M.
- Reservas acciones propias: 42 M.
- P y G: 50 M.
- Acciones propias: 42 M. (40.000 acciones $\times$ 1.050 €/acción).

De surgir diferencias positivas de consolidación, se imputarán a un terreno. El 31-12-2000, «B» vendió en 50 M. su autocartera. Los fondos propios a esa fecha ascendían a 1.200 M. (200 M. de reservas).

El 30-03-2004, «A» vendió a terceros ajenos al grupo 100.000 acciones de «B» por 170 M. A dicha fecha, los fondos propios de «B» ascendían a 1.500 M. (460 M. de reservas y 40 M. de beneficio devengado en el primer trimestre del año).

SE PIDE:

Ajustes necesarios para preparar las cuentas consolidadas del año 2004, sabiendo que el beneficio de «B» ascendió a 120 M. y que el 30-06-2004 la junta de accionistas de «B» acordó repartir 150 M. de dividendos de los que 100 M. corresponden a beneficios del año 2003 y 50 M. son a cuenta de los beneficios de 2004.

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 6

DIFERENCIA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN:

Pese a que «A» tiene 800.000 acciones, en realidad tiene el 83,33% del patrimonio y de los derechos de voto de «B», ya que a 1-1-1998 existía una autocartera de 40.000 acciones.

$$\left[\frac{800.000 \text{ acciones}}{1.000.000 - 40.000} = 83,33\% \right]$$

La diferencia de primera consolidación correspondiente a la adquisición de acciones de «B» efectuada el 1-1-1998, asciende a 83,33 M. según resulta de los siguientes cálculos:

$$1.000 \text{ M.} - 0,833 \times [1.000 + 50 + 42 + 50 - 42] = 83,33 \text{ M.}$$

La diferencia de primera consolidación se imputa a un terreno.

VENTA DE LA AUTOCARTERA:

La venta de la autocartera por parte de «B» supone que el porcentaje de participación de «A» en «B» pase del 83,33% al 80%. Se trata de un supuesto de reducción del porcentaje de participación sin reducción de la inversión no regulado expresamente por el Real Decreto 1815/1991. No obstante lo anterior entendemos que, por analogía, el tratamiento de la operación debería ser similar al previsto en el artículo 28.3 para las operaciones que comporten un aumento del porcentaje de participación sin inversión adicional. Por tanto la solución pasa por mantener la diferencia de primera consolidación inicial y modificar las reservas en sociedades consolidables.

Como consecuencia de la venta de la autocartera, la participación de «A» en el patrimonio de «B» experimenta una reducción de 5 M. según resulta de los siguientes cálculos:

- Antes de la venta de la autocartera, «A» tenía el $83,33\% \times [1.000 + 200 - 42] = 965$ M.
- Después «A» tenía el $80\% \times [1.000 + 200] = 960$ M.
- Diferencia: 5 M. que debe minorar la partida de «Reservas en sociedades consolidables».

Si no se hubiese producido el 30-03-2004 la venta de las 100.000 acciones, el importe de las Reservas en sociedades consolidadas ascendería a 251,333 M. según resulta del siguiente cálculo:

$$0,833 \times [200 - 142] - 5 + 0,8 \times [1.460 - 1.200] = 251,333$$

A los recursos generados desde el 1-01-1998, fecha de venta de la autocartera, al 31-12-2000, fecha de la venta de la autocartera, que ascienden a 58 M. (200 M. – 142 M.) se le aplica el porcentaje de participación previo a la venta de la autocartera (83,33%). La razón por la que se aplica el citado porcentaje (83,33%) en lugar del existente a 31-12-2000 (80%) es que en el consolidado han de reflejarse las reservas que corresponden a «A» por el 3,33% en que se ve reducida su participación en «B» como consecuencia de la venta de la autocartera. Este razonamiento deriva de lo dispuesto en el artículo 29, aunque en este caso no haya desinversión, que establece que en el supuesto de reducción del porcentaje de participación y de la inversión ha de imputarse a reservas de la sociedad vendedora el importe en que disminuye las reservas en sociedades consolidables.

VENTA EL 30-03-2004 DE LAS 100.000 ACCIONES:

El 30-03-2004 «A» vendió a terceros 100.000 acciones de «B» por 170 M. Como consecuencia de la operación el porcentaje de participación se reduce en un 12,5% al pasar del 80% al 70%. En relación con lo anterior el artículo 29 del Real Decreto 1815/1991 establece lo siguiente:

1. La diferencia de primera consolidación se reduce en el mismo porcentaje (12,5%) en que disminuye la inversión, por lo que el terreno al que se imputa pasa de los 83,33 M. iniciales a 72,9166 M.
2. Las reservas en sociedades consolidables que ascenderían, según los cálculos antes realizados, a 251,333 M., de no haberse realizado la venta de las 100.000 acciones, se reducen en el mismo porcentaje en que se reduce la inversión, por lo que pasa a tener un valor de 219,9166 M. $[251,333 \times (1 - 0,125)]$. Por tanto, las reservas en sociedades consolidables disminuyen en 31,4166 M.
3. El beneficio contabilizado por «A» por la venta de las 100.000 acciones, que asciende a 55 M. $(170 \text{ M.} \times 125 \text{ M.})$ ha de reducirse en el importe en el que disminuyen las reservas en sociedades consolidables, 31,4166 M.
4. Así mismo, en los 55 M. de beneficio por la venta de las acciones se incluyen 4 M. correspondientes al beneficio de «B» devengado en el primer trimestre del 2004 e imputable a las 100.000 acciones vendidas. $\left[\frac{40 \text{ M.}}{1.000.000 \text{ acciones}} \times 40.000 \text{ acciones} \right]$.

En la medida en que no es indiferente que esos 4 M. estén contabilizados en una cuenta de ingresos extraordinarios por venta de inmovilizado financiero en lugar de en una cuenta de ingresos financieros ordinarios por la participación en el capital de una sociedad dependiente, habría que reclasificar las citadas cuentas en la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

Una vez analizadas todas las consecuencias de las operaciones planteadas en el supuesto, procede practicar los siguientes ajustes para preparar las cuentas consolidadas del año 2004:

Eliminaciones por el reparto de dividendos.

EN BALANCE:

120	<i>P y G «A»</i>		
	$(150 \times 0,8)$		
		<i>a</i>	<i>Dividendo a cuenta</i>
			40 M.
		<i>a</i>	<i>Reservas «A»</i>
			80 M.
			$(100 \times 0,8)$
		x	

EN P y G:

120	<i>Ingresos financieros</i>		
		<i>a</i>	<i>Saldo P y G</i>
			120
		x	

Por la venta de las 100.000 acciones.

EN BALANCE:

31,4166	P y G «A»		
		a	Reservas «A»
			31,4166
		x	

EN P y G:

35,4166	Beneficio venta de inmovilizado financiero		
		a	Saldo P y G
			31,4166
		a	Ingresos financieros
			4
		x	

Eliminación inversiones fondos propios.

1.000	Capital «B»		
460	Reservas «B»		
72,9166	Terreno		
	[83,33 × (1 – 0,125)]		
		a	Inversiones financieras per-
			manentes
			875
		a	Socios externos
			(0,3 × 1.460)
			438
		a	Reservas en sociedades conso-
			lidables
			219,9166
		x	

El cálculo de las reservas en sociedades consolidables es: $(1 - 0,125) \times [0,833 (200 - 142) - 5 + 0,8 [1.460 - 1.200]]$

Por la imputación del beneficio de «B»

EN BALANCE:

120	P y G «B»		
		a	P y G «A»
			84
		a	P y G externos
			36
		x	

EN P y G:

84	Saldo P y G «A»		
36	Saldo P y G externos		
		a	Saldo P y G «B»
			120
		x	

CASO PRÁCTICO NÚM. 7

PUESTA EN EQUIVALENCIA DE UN GRUPO DE SOCIEDADES

ENUNCIADO

El 31-12-1998, la Sociedad «B» adquirió el 80% de «C» por 2.000 M. Los fondos propios de «C» ascendían a 2.400 M (Capital: 1.000 M., Reservas: 1.000 M., P y G: 400 M.). De surgir diferencia positiva de primera consolidación, se imputaría a un fondo de comercio amortizable en 5 años.

El 30-12-2002, la sociedad «A», que es dominante de un grupo de sociedades, adquirió el 30% de «B» por 1.000 M. Los fondos propios a dicha fecha de las sociedades «B» y «C» eran los siguientes:

	«B»	«C»
Capital	2.000	1.000
Reservas	1.000	1.200
P y G	500	200

La diferencia de primera consolidación tiene por causa el hecho de que la sociedad «B» es una empresa del sector eléctrico cuya producción está muy vinculada al carbón. Ante la previsible entrada en vigor en el año 2006 de la normativa comunitaria sobre emisiones de gases contaminantes derivada del compromiso de Kioto, es razonable que los derechos de emisión de gases que se asignen a «B» sean inferiores a las emisiones que ésta realiza, por lo que se plantean dos posibilidades, la segunda de ellas la más probable.

- Reducir el número de horas de funcionamiento de las centrales térmicas.
- Adquirir los derechos de emisión de gases contaminantes necesarios hasta que entren en funcionamiento en 2010 las centrales de ciclo combinado menos contaminantes, que sustituyan a las de carbón.

Esta última es la posibilidad por la que se decantan los accionistas de «B», dado que las centrales térmicas seguirían siendo rentables, por lo menos hasta el 2010, fecha en que previsiblemente la Unión Europea prohibirá las subvenciones al carbón.

A 31-12-2004, los fondos propios de «B» y «C» son, respectivamente:

	«B»	«C»
Capital	2.000	1.000
Reservas	1.100	1.500
P y G	300	400

Y se sabe que se han realizado las siguientes operaciones internas:

1. El 30-06-2004 «B» abonó 100 M. de dividendos, de los que 80 M. corresponden a beneficios de 2003 y 20 M. son a cuenta de los beneficios de 2004.
2. Durante el año 2004 «B» vendió a «A» carbón y fuel por importe de 100 M. con un beneficio del 25% sobre el precio de coste. Durante el año «A» ha utilizado el 40% de dichos combustibles.
3. «B» vendió a «C» en el año 2003 un terreno por 1.000 M. siendo su valor neto contable a esa fecha de 800 M.

SE PIDE:

Ajustes para consolidar las cuentas de la sociedad «B».

SOLUCIÓN Caso práctico núm. 7

Dado que el supuesto dice que la sociedad «A» es dominante de un grupo de sociedades, habría obligación de consolidar a la sociedad «B» en su condición de sociedad asociada, por el método de puesta en equivalencia.

Asimismo el artículo 51 del Real Decreto 1815/1991 establece que: «Cuando a una sociedad se le aplique el procedimiento de puesta en equivalencia, las cuentas de dicha sociedad a considerar, a efectos de la aplicación de lo dispuesto en los artículos anteriores, serán, en su caso, sus cuentas consolidadas».

Suponiendo que el grupo que forman las sociedades «B» y «C» estuviera obligado a formular cuentas consolidadas, las cuentas de «B» a integrar por puesta en equivalencia en el grupo que forma «A» serían las consolidadas.

En este sentido los saldos más significativos de las cuentas consolidadas a 31-12-2002 (fecha de adquisición por «A» del 30% del capital de «B») del grupo que lidera «B» serían:

- Capital: 2.000
- Reservas: 952 (1.000 – amortización del fondo de comercio correspondiente a los años 1999, 2000 y 2001. Dado que el fondo de comercio ascendió a 80 M., la amortización anual asciende a 16 M.)
- Reservas sociedades consolidadas: –160 M. $[0,8 (1.200 - 1.400)]$
- P y G: 644 $(500 - 16 + 0,8 \times 200)$

Por tanto los fondos propios de grupo que lidera «B» ascienden a 30-12-2002 a **3.436 M.**

CÁLCULO DE LA DIFERENCIA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN

$$1.000 - 0,3 \times 3.436 = -30,8 \text{ M.}$$

La naturaleza de la diferencia negativa de primera consolidación es de provisión para riesgos y gastos. Concretamente se debe a los gastos que previsiblemente se producirán durante los años 2006 a 2009 para adquirir derechos de emisión de gases contaminantes como consecuencia de la previsible entrada en vigor en 2006 de la normativa derivada del compromiso de Kioto y del hecho de que los derechos de emisión de gases que previsiblemente se asignen a «B» sean inferiores a los gases que ésta emite. La imputación a resultados de la diferencia de primera consolidación se realizará, de acuerdo con lo establecido en el artículo 25.3 a) del Real Decreto 1815/1991, esto es, a medida que los gastos que la ocasionaron se produzcan efectivamente. En tanto que dichos gastos no se produzcan (no se esperan hasta 2006) y siempre que las previsiones de entrada en vigor de la nueva normativa se mantengan, la diferencia negativa de consolidación figurará en el epígrafe «C» del modelo de balance de las cuentas anuales consolidadas.

AJUSTES DERIVADOS DE LAS OPERACIONES INTERNAS**Punto 1**

EN BALANCE:

30	<i>P y G «A»</i>		
	(100 × 0,3)		
		<i>a Reservas «A»</i>	24
		(80 × 0,3)	
		<i>a Participaciones puestas en</i>	
		<i>equivalencia</i>	6
		(20 × 0,3)	
	_____	x	_____

EN P y G:

30	<i>Participación en beneficios de</i>		
	<i>sociedades puestas en equiva-</i>		
	<i>lencia</i>		
		<i>a Saldo P y G «A»</i>	30
	_____	x	_____

Punto 2

EN BALANCE:

3,6	<i>P y G «A»</i>		
	$[0,3 (100 - 80) \times 0,6]$		
		a	<i>Participaciones puestas en equivalencia</i>
			3,6
	_____	x	_____

EN P y G:

3,6	<i>Participación de beneficios de sociedades puestas en equivalencia</i>		
		a	<i>Saldo P y G «A»</i>
			3,6
	_____	x	_____

Punto 3

EN BALANCE:

200	<i>Reservas «B»</i>		
		a	<i>Terreno</i>
			200
	_____	x	_____

SALDOS SIGNIFICATIVOS DE LAS CUENTAS CONSOLIDADAS DEL GRUPO FORMADO POR «B» Y «C» A 31-12-2004

- Capital: 2.000
- Reservas: 820 $(1.100 - 80^{(1)} - 200^{(2)})$
- Reservas en sociedades consolidables: 80 $[0,8 (1.500 - 1.400)]$
- P y G: 620 $(300 + 0,8 \times 400)$

(1) Amortización del fondo de comercio durante los años 1999 a 2003.

(2) Ajuste por la venta del terreno en aplicación del punto 3 de las operaciones internas que plantea el supuesto.

Por tanto el patrimonio contable del grupo formado por las sociedades «B» y «C» asciende a 31-12-2004 a **3.520 M.** de los que 620 M. corresponden a resultados, y **2.900 M.** a capital y reservas.

ELIMINACIÓN INVERSIÓN – FONDOS PROPIOS

EN BALANCE:

1.056	Participaciones puestas en equivalencia (0,3 × 3.520)		
160,8	Reservas sociedades consolidadas por puesta en equivalencia {0,3 [2.900 – 3.436]}		
		a Inversiones financieras permanentes	1.000
		a P y G «A» (0,3 × 620)	186
		a Diferencia (–) primera consolidación	30,8
		x	

EN P y G:

186	Saldo P y G «A»		
		a Participación de beneficios en sociedades por puesta en equivalencia	186
		x	

El saldo, en el balance consolidado, de la cuenta participaciones puestas en equivalencia asciende a 1.046,4 M. Una vez deducidos del importe que figura en el asiento de eliminación Inversión –Fondos Propios (1.056 M.) Los importes deducidos de los ajustes por operaciones internas (6 M. + 3,6 M.).

Del mismo modo el saldo, en la cuenta de P y G consolidada, de la cuenta participación en beneficio de sociedades puestas en equivalencia asciende a 176,4 M.