

Doble Grado en Derecho y Administración y Dirección de Empresas

Trabajo de fin de Grado (21067/22747)

Curso académico 2020-2021

EL IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS

**A PROPÓSITO DE LA NUEVA LEY 5/2020, DE 15 DE
OCTUBRE, DEL IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES
FINANCIERAS, EN ESPAÑA.**

Miquel Lara Blasco

194275

Tutor del trabajo:

Antonia Agulló Agüero



**Universitat
Pompeu Fabra**
Barcelona

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y ORIGINALIDAD

Yo, Miquel Lara Blasco, certifico que el presente trabajo no ha sido presentado para la evaluación de ninguna otra asignatura, ya sea en parte o en su totalidad. Certifico también que su contenido es original y que soy su único autor, no incluyendo ningún material anteriormente publicado o escrito por otras personas excepto aquellos casos indicados a lo largo del texto.

Como autor de la memoria original de este Trabajo de Fin de Grado autorizo a la UPF a depositarla y publicarla en el e-Repository: Repositori Digital de la UPF, <http://repositori.upf.edu>, o en cualquier otra plataforma digital creada para o participada por la Universidad, de acceso abierto por Internet. Esta autorización tiene carácter indefinido, gratuito y no exclusivo, es decir, soy libre de publicarla en cualquier otro sitio.

Miquel Lara Blasco
Barcelona, 28 de mayo de 2021

Resumen¹

El pasado 16 de enero de 2021 entró en vigor la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras. Este trabajo pretende aproximarse a dicha ley, remontándose al origen de la imposición al sector financiero para, no solo ver el motivo de la configuración final del impuesto, sino también comparar y analizar tal configuración a fin de arrojar luz a las problemáticas que puedan surgir tras su aplicación. Así, este estudio analizará el texto de la Ley así como su fundamento, estudiará las propuestas en la Unión Europea, comparará el impuesto con el de otros sistemas tributarios y finalmente tratará de dar solución a los aspectos controvertidos del impuesto.

Palabras clave: Transacciones Financieras, acciones, capitalización bursátil, principio de emisión, cooperación reforzada, Tobin, deslocalización, liquidez, recaudación, sujeción y exención, carácter selectivo, extraterritorialidad, repercusión, capacidad económica.

Abstract

On 16 January 2021, the Act 5/2020, of October 15th, on the Financial Transaction Tax came into force. This paper aims to approach this text, going back to the origin of the taxation of the financial sector, not only to see the reason for the final configuration of the tax, but also to compare and discuss this configuration in order to shed light on the problems that may arise after its application. Thus, this study will review the Act's text as well as its rationale, it will also study the proposals in the European Union, it will compare the tax with that of other tax systems and, finally, it will try to provide a solution to the controversial aspects of the tax.

Key words: Financial Transactions, shares, market capitalization, emission principle, enhanced cooperation, Tobin, offshoring, liquidity, collection, subjection and exemption, selective nature, extraterritoriality, repercussion, economic capacity.

¹ Quisiera aprovechar para expresar mi agradecimiento a todas aquellas personas que han colaborado, con sus conocimientos y con su ayuda, a la elaboración final del presente trabajo. Primeramente, ha sido todo un privilegio trabajar bajo la dirección de Antonia Agulló Agüero. También agradecer a Maria José Blasco Antón y a Laura Muñoz Giner, por el tiempo dedicado en revisar constantemente el documento, ayudándome a corregir cuestiones formales y aportando una opinión objetiva del mismo a fin de mejorarlo. Especialmente, mostrar mi agradecimiento a Alejandro Menéndez Moreno, por la amabilidad en contestar mis preguntas por vía telefónica y esclarecer las múltiples dudas planteadas. Finalmente, agradecer a Adrià del Amor por haber estado siempre dispuesto a ser mi profesor de mercados financieros y bolsa de valores, explicando los aspectos más técnicos del ámbito financiero, habiendo convertido en simple lo realmente complejo.

Índice

1. Introducción	1
2. Situación del Impuesto sobre Transacciones Financieras en el sistema tributario	2
2.1 Fiscalidad de las operaciones financieras en España	2
2.2 La Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras	7
2.2.1 Fundamento jurídico	8
2.2.2 Objeto, naturaleza y ámbito de aplicación	10
2.2.3 Configuración del impuesto	12
3. Antecedentes de la Ley 5/2020 y el proyecto en Europa	22
3.1 La influencia y diferenciación de la Tasa Tobin	22
3.2 El proyecto del impuesto sobre transacciones financieras en el ámbito europeo.	24
3.3 Fundamento de la unilateralidad en la actividad legislativa	27
3.4 El camino hacia la Directiva: Diferencias e impacto.	29
4. Derecho comparado del impuesto entre diferentes Estados Miembros de la Unión	33
4.1 El impuesto en Francia	33
4.2 El impuesto en Italia	37
4.3 Cuadro comparativo de las diferentes figuras impositivas	40
5. Aspectos problemáticos de la configuración del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Ley 5/2020, de 15 de octubre.	41
5.1 El problema del carácter selectivo del impuesto	41
5.2 Recaudación y alternativas	44
5.2.1 La exención de las operaciones financieras en el Impuesto sobre el Valor Añadido	46
5.2.1.1 La falta de repercusión del impuesto.	47
5.4 La STJUE, de 30 de abril de 2014 y la extraterritorialidad.	48
6. Conclusiones	52
7. Bibliografía	55
Normativa y Propuestas	55
Documentos Oficiales	58
Fuentes Doctrinales	59
Recursos Electrónicos	62
Jurisprudencia	62

1. Introducción

El pasado 16 de octubre de 2020 se publicó en el Boletín Oficial del Estado (en adelante, BOE) número 274, la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre Transacciones Financieras. El origen de la iniciativa se remonta a las reflexiones acaecidas con motivo de la crisis financiera de 2007 que llegaron a considerar, cambiando la tendencia adoptada hasta el momento, la limitación de las operaciones especulativas y la reforma de los mercados financieros. El objeto de este trabajo es realizar un estudio de la referida Ley, analizando todas aquellas cuestiones que han influido en la redacción final de la misma, así como identificar y tratar de dar respuesta a las problemáticas dimanantes de la implantación del impuesto.

Así, se pretende inicialmente situar esta nueva figura impositiva en el sistema tributario español mediante una breve exposición de la tributación de las operaciones financieras, diferenciando entre la de las rentas directas y la de la circulación sobre el tráfico financiero. A continuación, se expone un análisis sistemático del texto de la Ley 5/2020, con especial atención a su fundamentación jurídica y a los elementos que caracterizan al impuesto. Seguidamente, se dedica una segunda parte a lo que antecede a la implementación en España del tributo, repasando tanto el origen teórico, como las sucesivas propuestas en el plano internacional que nunca llegaron a fructificar. A su vez, se exponen las diferencias y el impacto que una Directiva comunitaria tendría en relación a la Ley 5/2020. Ya en un tercer bloque, se realiza una comparación del texto español con los existentes en Francia e Italia, concluyendo con un estudio paralelo y global de las técnicas legislativas usadas por los tres estados. De vuelta al plano nacional, se examinan las posibles problemáticas que puedan desprenderse de la aprobación de la Ley. Y es que muchas voces detractoras se han alzado en un tono crítico aduciendo al carácter selectivo del impuesto, cuyo único fundamento parece la recaudación, y que puede tener un carácter extraterritorial en su aplicación, lo cual también se discute. Asimismo, se intenta dar solución a dicha problemática buscando a su vez alternativas a la técnica utilizada para lograr un fin similar e incluso optimizar la recaudación. Para todo ello, se analizan los textos normativos citados, las diferentes propuestas que se sucedieron así como diversas fuentes doctrinales y jurisprudenciales que, en el momento de plena pujanza del debate, ya se pronunciaron acerca de tan controvertido impuesto. También, por supuesto, se hará uso de las comunicaciones oficiales que la Agencia Tributaria pronuncia al respecto que se han ido sucediendo en los meses siguientes a la publicación. Finalmente, en las conclusiones del trabajo se recogerá una condensación de todo lo expuesto en él a fin de apreciar la relación entre las diferentes partes y dar un sentido lógico al estudio en conjunto.

2. Situación del Impuesto sobre Transacciones Financieras en el sistema tributario

Las operaciones financieras son un instrumento que permite realizar intercambios de capitales financieros disponibles en diferentes momentos del tiempo¹. Por lo tanto, abarcan un amplio abanico de productos financieros que se pueden clasificar² entre (i) los de pasivo a corto plazo y a largo plazo, (ii) los de renta fija pública y privada, (iii) los de renta variable, (iv) los de inversión colectiva, (v) los de seguros, (vi) los derivados y (vii) los de activo e inversión alternativa.

Cabe centrarse en la fiscalidad del instrumento básico de los productos financieros de renta variable: las acciones representativas del capital social y, más concretamente, las acciones cotizadas³ que, como se verá más adelante, son sobre las que centra el foco la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras.

2.1 Fiscalidad de las operaciones financieras en España

Es preciso diferenciar entre la fiscalidad de las rentas directas, retribución de dividendos y plusvalías y la fiscalidad de la circulación sobre el tráfico financiero. Las operaciones que se pueden realizar a través de acciones, principalmente son: (i) En el mercado primario, la emisión y el reparto de dividendos; y (ii) en el mercado secundario, la transmisión y la adquisición. Los diferentes impuestos que intervienen en las diferentes operaciones realizadas con acciones son el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas así como el Impuesto de la Renta de No Residentes, el Impuesto sobre Sociedades, el Impuesto sobre el Patrimonio, el Impuesto de Sucesiones y Donaciones, el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas y el Impuesto sobre el Valor Añadido.

Principalmente, se encuentra el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, *IRPF*) que se trata de un impuesto de naturaleza personal, directa y de carácter progresivo. El gravamen directo sobre las operaciones financieras recae sobre los rendimientos del capital mobiliario que se integran en la Base Imponible del Ahorro:

(i) Los rendimientos por participación en los Fondo Propios de cualquier entidad. Es decir, los dividendos. Dichos rendimientos se instrumentalizan principalmente a través de las acciones

¹ RODRÍGUEZ, A. *Matemática de la financiación*, 1994, p.16.

² CABEZAS ARIAS, J. *Fiscalidad de los productos y servicios financieros*. Madrid: Ediciones CEF, 2017. p. 10

³ Las *acciones cotizadas* son aquellas que se compran y venden en un mercado secundario oficial por lo que se sujetan a unos requisitos y una supervisión en el mercado regulado correspondiente. El mercado secundario oficial sería, por ejemplo, la bolsa de valores.

representativas de capital social por lo que cabría relacionarlos con los productos financieros de renta variable, en concreto, las acciones.

(ii) Los rendimientos por operaciones de capitalización, contratos de seguros de vida o invalidez y de la imposición de capitales. Dichas operaciones se realizan mediante productos financieros de inversión colectiva, de seguros y derivados.

(ii) Los rendimientos por cesión a terceros de capitales propios. Es decir, los intereses que se obtendrían gracias a productos de pasivo a corto o largo plazo en función del vencimiento.

Cabe centrarse, como se ha señalado, en la fiscalidad de los rendimientos por participación en los fondos propios de cualquier entidad, esto es, la fiscalidad de las rentas directas. Por lo tanto, tributan como rendimientos íntegros del capital mobiliario todos aquellos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier entidad: los dividendos pero también las primas por asistencia a las juntas de socios y cualquier forma de participación en los beneficios de entidades. También serían rendimientos íntegros del capital mobiliario las constituciones y cesiones de derechos de uso o el usufructo sobre valores representativos de la participación en los fondos propios de dichas entidades y, en general, cualquier utilidad consecuencia de ostentar la condición de socio, accionista, asociado o partícipe. Por su parte, la distribución de primas de emisión también es un rendimiento íntegro del capital mobiliario en la parte que exceda del valor de adquisición.

El Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas grava también las plusvalías obtenidas a través de la transmisión de acciones como Ganancia Patrimonial⁴. Cabe destacar que en caso de reducción de capital tal operación no supondrá ni ganancia ni pérdida patrimonial pues simplemente minorará el valor de las acciones mantenidas en caso de amortización repartiéndose el valor de adquisición entre las restantes homogéneas en la cartera del contribuyente. Finalmente, la Ganancia Patrimonial se cuantifica en caso de transmisión por la diferencia entre el valor de la misma y el valor de adquisición⁵. A razón de lo expuesto y,

⁴ También las *Pérdidas Patrimoniales* pueden integrarse y compensarse en la Base Imponible del Ahorro pero, a efectos de la presente síntesis, interesa centrarse en las Ganancias Patrimoniales que son las que colaborarán a la positividad del saldo de la Base Imponible del Ahorro lo que puede suponer una tributación efectiva soportada por el contribuyente. Cabe apuntar sin embargo, que las *pérdidas patrimoniales* derivadas de la transmisión de valores cotizados no computan si se han adquirido valores homogéneos en los dos meses anteriores o posteriores a la transmisión que ocasionó la pérdida patrimonial.

⁵ El *valor de transmisión* para el caso de valores negociados será el más alto entre el valor de cotización y el precio pactado en dicha transmisión. El *valor de adquisición* será, en el caso de acciones parcialmente liberadas, el efectivamente satisfecho por el contribuyente y, en el caso de las totalmente liberadas, el que resulte de dividir el coste total de la cartera entre el número de títulos homogéneos ostentados por el contribuyente.

en resumen, la rentabilidad a la inversión realizada en una operación de compraventa en el mercado de valores puede obtenerse por diversas vías⁶: bien sea por la venta (por la diferencia entre el precio de compra y el valor de transmisión); por ampliaciones de capital en las que el derecho de suscripción preferente se enajene (lo que puede suponer una ganancia patrimonial); por reducciones de capital con devolución de aportaciones que exceda el valor de adquisición de las acciones (suponiendo un rendimiento del capital mobiliario); y por otras fuentes como las primas de asistencia a juntas, el préstamo de acciones, la devolución de la prima de emisión, descuentos y bonus ofertados en operaciones financieras por las que la empresa vende acciones de la misma, entre otros.

En el caso de No Residentes se aplica el principio de territorialidad siendo contribuyentes como Sujetos Pasivos aquellos que obtengan rentas en España. El hecho imponible relevante es la obtención de dividendos de entidades residentes en España por parte del sujeto pasivo no residente así como las ganancias patrimoniales por los valores emitidos por entidades españolas. Esto último se puede denominar Principio de Emisión, que se analizará con profundidad en los siguientes bloques. Así, el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) grava de manera análoga al IRPF en caso de que el sujeto pasivo resida en el extranjero estando exentos aquellos dividendos pagados por filiales españolas a su matriz residente en la Unión Europea. Sin embargo, en cuanto a las acciones cotizadas se prevé una exención de los rendimientos y ganancias patrimoniales que deriven de valores emitidos en España y admitidos a cotización en un mercado secundario regulado.

En cuanto al Impuesto Sobre el Patrimonio⁷ es de carácter directo y personal y grava el Patrimonio Neto de las Personas Físicas. Grava, por tanto, la titularidad de valores representativos de la participación en los Fondos Propios de entidades que estén admitidos a negociación, es decir que coticen en un mercado secundario regulado, se cuantifica a efectos de determinar la base imponible por el valor medio de negociación de las acciones del cuarto trimestre de cada año.

También incide en la transmisión de acciones el Impuesto de Sucesiones y Donaciones cuando se transmiten por actos *mortis causa* o *inter vivos* pero a título gratuito. Es de naturaleza directa y subjetivo y grava los incrementos patrimoniales emanantes de tales actos

⁶ CABEZAS, J. *Fiscalidad de los productos y servicios financieros*. Madrid: Ediciones CEF, 2017, p. 119

⁷ Cabe apuntar que existe una bonificación del cien por cien para los sujetos pasivos por obligación real o personal pero que dicha bonificación se encuentra en suspenso y, por lo tanto, se tributa efectivamente.

a título lucrativo para el donatario o sucesor *mortis causa*. La fijación de la tarifa y de las reducciones, así como de las bonificaciones y deducciones además de la gestión son competencias cedidas a las comunidades autónomas por lo que varía en las diferentes unidades territoriales españolas.

Las personas jurídicas también realizan operaciones financieras con acciones, de hecho son las encargadas de emitir las en el mercado primario cuando, por ejemplo, realizan aumentos de capital. De hecho, una de las operaciones por antonomasia del mercado financiero son las Ofertas Públicas de Venta más comúnmente conocidas como *salidas a bolsa*. En este tipo de operaciones, que requieren una transformación interna de la sociedad y un proceso de preparación exhaustivo, la sociedad ofrece en el mercado primario sus acciones para que empiecen a cotizar en un mercado secundario reflejando así el valor que los propios agentes del mercado perciben de la empresa en función del desempeño de ésta (entre otros factores). Así, este tipo de operaciones de emisión no están sujetas a tributación así como no lo está su adquisición, como se verá con posterioridad. Sin embargo, emitir acciones no es lo único que puede realizar una sociedad, el estatuto de Persona Jurídica se equipara y asimila al de la Persona Física en muchas dimensiones y también en la adquisición, transmisión y obtención de rentas y plusvalías que emanan de las acciones. Las Personas Jurídicas tributan por tales operaciones a través del Impuesto sobre Sociedades que es de naturaleza personal y directa, y su configuración se asimila a un catálogo de correcciones contables, atendiendo a su carácter sintético. Como se ha señalado, el impuesto grava la obtención de renta, con independencia del origen de la misma, que se integrará en el resultado contable de la Persona Jurídica Sujeto Pasivo residente en España. Entre los contribuyentes que reconoce la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, LIS) se encuentran algunas formas de Persona Jurídica especialmente dedicada a las operaciones financieras con acciones como son los Fondos⁸ que obtienen renta, principalmente, de los dividendos y plusvalías de las acciones.

Así pues, las sociedades o los fondos y, en general, cualquier persona jurídica que sea titular de unos valores cotizados o no, es susceptible de obtener rentas por los mismos. Esta obtención de rentas puede ser en forma de dividendo o por la transmisión de dichos valores. En cualquier caso, se integrará en el resultado contable que, tras los correspondientes ajustes y correcciones, servirá de Base Imponible para el Impuesto sobre Sociedades. Hay que tener en

⁸ *Fondos de inversión, de capital-riesgo, de inversión colectiva, de pensiones, de garantía de valores, de activos bancarios, etc.*

cuenta la exención prevista en caso de doble imposición⁹, en concreto, para la obtención de los dividendos. Se deberá, pues, realizar un ajuste negativo cuando la sociedad propietaria de valores representativos de la participación en los fondos propios de otra ostente al menos un cinco por ciento del capital social de la *participada* o el coste de la inversión supere los veinte millones de euros. También es aplicable la exención por doble imposición si se transmiten estos valores, y estará exenta la cuantía que resulte de la diferencia entre el Valor Teórico del Patrimonio Neto¹⁰ de la *participada* y el Valor de Transmisión. En cambio, si el Valor Teórico es inferior al Valor de Transmisión no se considera que existe doble imposición y por lo tanto no se aplica la exención.

Por su parte, gravan la adquisición, y por lo tanto la circulación sobre el tráfico, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD) y el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), ambos de naturaleza indirecta. Es menester hacer hincapié en el caso del Impuesto sobre el Valor Añadido pues se trata de un supuesto de Sujeción y Exención del impuesto, exención que recoge la propia Ley del IVA para el caso de las operaciones financieras¹¹. El texto hace referencia en el apartado *k)* del artículo 20.Uno.18º a la transmisión de valores de entre *los «servicios y operaciones, exceptuados el depósito y la gestión, relativos a acciones [...]»* por lo que atendiendo a las reglas de compatibilidad del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas con el Impuesto sobre el Valor Añadido, y teniendo en cuenta la exención de éste último, debería tributar la adquisición de acciones por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas.

Sin embargo, el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores dispone¹², en el Título IX dedicado al Régimen Fiscal de las Operaciones sobre Valores, que la transmisión de valores admitidos (o no) a negociación en un mercado secundario estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Sobre esta cuestión se volverá más adelante cuando se analice la compatibilidad del nuevo Impuesto sobre Transacciones Financieras con el Impuesto sobre el Valor Añadido atendiendo a las posibles alternativas para la recaudación y a la finalidad perseguida por uno y otro¹³.

⁹ La sociedad *participada* tributa por el Impuesto sobre Sociedades y la *participe* tributa también por el mismo Impuesto por los dividendos recibidos de la *participada*, por ejemplo.

¹⁰ En la proporción correspondiente a la participación del Patrimonio Neto.

¹¹ Artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

¹² Artículo 314 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores.

¹³ V. *infra* “5.2.1 La exención de las operaciones financieras en el IVA”

Es por ello que, de las diferentes operaciones financieras realizadas con las acciones como instrumento, más concretamente las realizadas a través de las acciones cotizadas, se encuentran gravadas las rentas directas y las plusvalías y se tributa efectivamente por tales operaciones. En cambio, en cuanto a la circulación sobre el tráfico el gravamen no es directo sino más bien reviste una naturaleza indirecta (a excepción de la transmisión *mortis causa* o a título gratuito) y hasta la implantación del nuevo Impuesto sobre Transacciones Financieras no encontraba una figura impositiva que recaudara efectivamente por tales operaciones.

En cambio, al gravar directamente la industria financiera en general, de las diferentes opciones posibles, en España, algunas comunidades autónomas optaron por establecer impuestos sobre depósitos en entidades de crédito. El Gobierno central, con el fin de preservar la competencia, introdujo un impuesto especial sobre las entidades bancarias, que suponía un gravamen sobre el saldo de determinadas partidas de balance. Dicha introducción la instrumentó a través de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, pero fijando, en un primer momento, el tipo de gravamen en un 0%. Posteriormente, en julio de 2014, elevó el tipo impositivo hasta el 0,03% para compensar a las comunidades autónomas que habían introducido anteriormente la misma figura impositiva¹⁴.

2.2 La Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras

El fundamento de la creación de tributos es la manifestación de capacidad económica y así se debe plasmar en el hecho imponible. Éste juega un papel central para la individualización del hecho indicativo de dicha capacidad como origen del tributo. El artículo 31 de la Constitución Española es el sustento de cualquier tributo en el seno del Estado Español, pues expone que *«todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica mediante un sistema tributario justo inspirado en los principios de igualdad y progresividad que, en ningún caso, tendrá alcance confiscatorio»*.

El principio de capacidad económica¹⁵ recogido en el precepto supone que el legislador debe tipificar como hecho imponible todo acto o negocio jurídico que demuestre capacidad económica y cuantificar el tributo en función de la misma. La voracidad del legislador y la necesidad de financiar el gasto público, ha llevado a establecer una multiplicidad de

¹⁴ CONTRERAS GÓMEZ, C. *Imposición sobre las transacciones financieras en un mundo globalizado*. Revista de Economía del ICE, nº 917, noviembre-diciembre 2020, p. 142

¹⁵ Junto con los principios de *universalidad, individualidad, igualdad y progresividad y no confiscatoriedad*.

impuestos que gravan prácticamente todos los hechos que manifiestan dicha capacidad. Sin embargo, la adquisición de acciones, como una de las formas de inversión del ahorro, no había sido objeto de tributación hasta la aprobación de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras (en adelante, *LITF* o *Ley 5/2020, de 15 de octubre*).

2.2.1 Fundamento jurídico

El preámbulo de la LITF comienza exponiendo que España, desde el año 2013, forma parte del grupo de países de la Unión Europea en el procedimiento de *cooperación reforzada* para la adopción de una Directiva sobre la implantación armonizada de un Impuesto sobre Transacciones Financieras, conjuntamente con Alemania, Francia, Austria, Bélgica, Eslovaquia, Eslovenia, Grecia, Italia y Portugal. La cooperación reforzada se regula por el artículo 20 del Tratado de la Unión Europea (en lo sucesivo, TUE) y los artículos 326 a 334 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, TFUE).

En primer lugar, el artículo 20 del TUE establece en su apartado segundo los requisitos para la decisión de autorizar la cooperación reforzada por el Consejo, siendo estos: (i) que se realice en el marco de las competencias no exclusivas de la Unión¹⁶; (ii) que se autorice como último recurso, esto es que haya llegado a la conclusión de que los objetivos perseguidos por dicha cooperación no puedan ser alcanzados en un plazo razonable por la Unión en su conjunto¹⁷ y; (iii) que participen en ella al menos nueve Estados miembros¹⁷.

En segundo lugar, los artículos 326 a 334¹⁸ del TFUE amplían los requisitos necesarios: (iv) las cooperaciones reforzadas no pueden perjudicar al mercado interior ni a la cohesión económica social y territorial¹⁹; (v) tampoco pueden constituir un obstáculo ni una discriminación para los intercambios entre Estados miembros¹¹; (vi) ni provocar distorsiones de competencia entre dichos Estados¹¹; y finalmente (vii) deben respetar las competencias, los derechos y las obligaciones de los Estados miembros que no participen en ellas²⁰.

¹⁶ Artículo 20.1 del TUE.

¹⁷ Artículo 20.2 del TUE.

¹⁸ Los requisitos no reproducidos en la presente síntesis responden a cuestiones de carácter formal o procedimental para la autorización de una cooperación reforzada. (*Artículos 328 a 334 del TFUE*).

¹⁹ Artículo 326 del TFUE.

²⁰ Artículo 327 del TFUE. - Sin embargo, los Estados que no participen no pueden impedir que la apliquen los Estados miembros que sí participen en la cooperación reforzada -.

Es menester examinar si se cumplen estos límites o requisitos para poder adoptar el procedimiento de cooperación reforzada. El que se cumple de forma más evidente, y al que primero alude el preámbulo de la LITF, es el del (iii) número de países partícipes que junto con España suman un total de diez. En segundo lugar, (i) las competencias exclusivas de la Unión se recogen en el artículo 3 del TFUE y entre ellas no se contempla la imposición indirecta por lo que no incurriría en *ultra vires* el legislador español al aprobar la LITF en el seno de la cooperación reforzada. Sobre (ii) la autorización como último recurso se expondrán más adelante los antecedentes a la LITF en los que se estudiarán las sucesivas Propuestas de Directiva que nunca llegaron a fructificar y por lo que otros Estados miembros ya mencionados anteriormente optaron por la unilateralidad en la implantación del Impuesto sobre Transacciones Financieras.

De hecho, durante 2012, las sucesivas reuniones del Consejo pusieron de manifiesto la imposibilidad de establecer tal tributo en todos los países de la Unión, impulsando la génesis de la cooperación reforzada entre los partidarios²¹. En el preámbulo, además, se alude al tiempo transcurrido sin lograrse la Directiva desde que España se unió en 2013 al grupo de países de la Unión para el procedimiento de cooperación reforzada, justificando así el establecimiento del impuesto a nivel nacional.

Finalmente se debe comentar en conjunto los cuatro últimos requisitos relativos al hecho de que los procedimientos de cooperación reforzada (iv) no pueden perjudicar al mercado interior ni a la cohesión económica social y territorial, ni (v) tampoco pueden constituir un obstáculo ni una discriminación para los intercambios entre Estados miembros, (vi) ni provocar distorsiones de competencia entre dichos Estados y finalmente (vii) deben respetar las competencias, los derechos y las obligaciones de los Estados miembros que no participen en ellas.

De hecho, todos estos extremos se ven justificados en la propuesta de Directiva del Consejo relativa a un sistema común del impuesto sobre las transacciones financieras y por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE²². Se basa la propuesta en el artículo 113 del TFUE yendo las disposiciones que la conforman dirigidas a armonizar la legislación relativa a la imposición de las transacciones financieras en la medida necesaria para garantizar el funcionamiento del

²¹HERNÁNDEZ GONZÁLEZ BARREDA, P.A. *El establecimiento del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Unión Europea bajo cooperación reforzada*. Actualidad Jurídica Aranzadi, nº 856, 2013. p. 6.

²² COM(2011) 594 final.

mercado interior de las transacciones con instrumentos financieros y evitar el falseamiento de la competencia²³. La justificación²⁴ hace especial referencia a la necesidad de prevenir unilateralidad en la implantación del impuesto para asegurar el cumplimiento de los requisitos expuestos. Con todo, se examinará más detenidamente cuando se analicen más adelante los antecedentes a la LITF y la posibilidad de implantación de una Directiva que armonice el Impuesto en el seno de la Unión²⁵.

Ciertamente, cabe preguntarse si la unilateralidad responde a las previsiones de la propuesta de Directiva y se alinea con los fines recogidos en la misma o, de lo contrario, persigue un fin puro y simplemente recaudatorio²⁶.

2.2.2 Objeto, naturaleza y ámbito de aplicación

La Ley 5/2020, de 15 de octubre, consta de nueve artículos, una disposición transitoria única y cinco disposiciones finales. En el primero de ellos se delimitan la naturaleza y el ámbito de aplicación del impuesto configurando el mismo como un tributo de naturaleza indirecta y real. Como se ha comentado con anterioridad²⁷, la tributación indirecta no se había establecido hasta el momento para las transacciones financieras con acciones.

El artículo 1²⁸ de la Ley 5/2020 fija el objeto del impuesto exponiendo que éste grava la adquisición de acciones y se remite al artículo 2 para establecer concretamente el Hecho Imponible.

²³ Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. COM (2013) 71 final. 2013/0045 (CNS).

²⁴ La propia propuesta de Directiva del Consejo afirma que «*A fin de evitar que la adopción de medidas unilaterales por parte de los Estados miembros participantes provoque distorsiones, habida cuenta de la extrema movilidad de la mayoría de transacciones financieras afectadas, y garantizar así el correcto funcionamiento del mercado interior; es importante que las características esenciales del ITF que se aplique en los Estados miembros participantes estén armonizadas a escala de la UE. De esta forma se evitarían los incentivos al arbitraje fiscal entre los Estados miembros participantes y las distorsiones entre los mercados financieros de dichos Estados, así como las posibilidades de doble imposición o no imposición*». Y también expone que «*Para mejorar el funcionamiento del mercado interior, y, en particular, para evitar distorsiones entre los Estados miembros participantes es necesario que el ITF se aplique a una gama ampliamente definida de entidades financieras y transacciones, a la negociación de una amplia gama de instrumentos financieros, incluidos los productos estructurados, tanto en mercados organizados como en mercados no organizados (over-the-counter), así como a la celebración de todos los contratos de derivados y a las modificaciones significativas de las correspondientes operaciones*». COM(2013) 71 final. 2013/0045 (CNS). pp.17 y 18, Considerandos (3) y (4).

²⁵ V. *Infra* “3. Antecedentes de la Ley 5/2020 y el Proyecto en Europa”

²⁶ V. *Infra* “3.3. Fundamento de la unilateralidad en la actividad legislativa”.

²⁷ V. *Supra* “2.1 Fiscalidad de las operaciones financieras”

²⁸ Artículo 1. *Naturaleza y ámbito de aplicación*. 1. El Impuesto sobre las Transacciones Financieras es un tributo de naturaleza indirecta que grava las adquisiciones de acciones en los términos previstos en el artículo 2 de esta Ley. 2. El impuesto se aplicará con independencia del lugar donde se efectúe la adquisición y cualquiera que sea la residencia o el lugar de establecimiento de las personas o entidades que intervengan en la operación, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de concierto y convenio económico en vigor, respectivamente, en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra.

En cuanto al ámbito de aplicación, se aplica el impuesto independientemente del lugar donde se efectúe la adquisición y de la residencia o el lugar de establecimiento de las personas o entidades que intervengan en la operación. Sin embargo, a efectos territoriales, se respetan los regímenes forales de concierto o convenio económico en vigor, respectivamente en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra.

Esta independencia del lugar de efectución de la operación responde a la deslocalización que existe en el mercado financiero que se corrige fijando el *Principio de Emisión*²⁹ (así denominado por el Preámbulo de la Ley 5/2020, de 15 de octubre), minimizando el riesgo de eludir el impuesto por parte de los intermediarios financieros situándose en territorios distintos del español. La vinculación del impuesto con el territorio español emana, por lo tanto, de la nacionalidad española de las sociedades cuyas acciones son adquiridas a título oneroso³⁰. Se debe contraponer el mencionado principio de emisión con el *Principio de Residencia*, suponiendo éste que un adquirente de acciones de sociedades españolas no tributase por el Impuesto sobre Transacciones Financieras por el simple hecho de realizar la adquisición residiendo en un Estado diferente de España.

Así, se someten a tributación la adquisición de acciones de sociedades españolas cualquiera que sea la residencia o lugar de establecimiento del intermediario financiero y cualquiera que sea el lugar en que se negocien tales acciones. En este punto, pueden apreciarse notas de extraterritorialidad en la aplicación del impuesto y se dejan en el tintero³¹ para cuando se examine el amplio debate doctrinal³² que suscitó el criterio utilizado por la propuesta de Directiva y su colisión con el Derecho internacional y de la Unión Europea, en especial, en razón de los efectos extraterritoriales que produce el principio utilizado por ambos textos.

²⁹ Cfr. Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del ITF. COM (2013) 71 final. 2013/0045 (CNS). En la propuesta se usaba el principio de residencia refiriéndose al “establecimiento” y completándolo con el principio de emisión. La diferencia residía en el hecho de que las personas afectadas debían estar establecidas en el Estado miembro participante (España a efectos de la Ley 5/2020) en el que se haya emitido el instrumento. El motivo fue reducir la posible evasión fiscal debida a la elevada movilidad de las transacciones financieras pero mantener una sencillez en la aplicación.

³⁰ MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, p. 8 y 10.

³¹ V. *Infra* “5.3 La STJUE, de 30 de abril de 2014 y la extraterritorialidad”.

³² LÓPEZ BUSTABAD, I.J. *El ámbito territorial de aplicación del impuesto sobre transacciones financieras: la compatibilidad de los criterios de sujeción con el derecho internacional y comunitario*. Quincena Fiscal, nº 1/2015, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2015, pp. 111-130.

2.2.3 Configuración del impuesto

a) El hecho imponible y su delimitación

El artículo 2 de la Ley 5/2020 al que hacía referencia el primer artículo de la misma expone que el hecho imponible es la adquisición a título oneroso de acciones³³ representativas del capital social de sociedades de nacionalidad española. Quedan excluidas por lo tanto el resto de transacciones financieras distintas de la adquisición onerosa de acciones. Por adquisición a título oneroso debe entenderse *«todas aquellas operaciones que impliquen la existencia de obligaciones recíprocas entre las partes³⁴»*, por lo que deben incluirse³⁰ entre ellas, además de las procedentes de la compraventa de acciones, las de las permutas, las que deriven de las liquidaciones de otros valores, y también de las ejecuciones de instrumentos y contratos financieros que pueden conllevar su adquisición. El hecho imponible para su sujeción al Impuesto sobre las Transacciones Financieras se somete a una serie de condiciones, expuestas en el apartado primero del artículo:

- (i) Que las acciones de la sociedad de nacionalidad española estén admitidas a negociación en un *mercado regulado³⁵* español o de otro Estado miembro de la Unión Europea, o en un mercado considerado *equivalente³⁶* de un tercer país.
- (ii) Que el valor de capitalización bursátil de la sociedad sea, a 1 de diciembre del año anterior a la adquisición, superior a mil millones de euros.

Para situar los requisitos y delimitar el hecho imponible es necesario exponer una serie de definiciones. En cuanto al primero de los requisitos debe acudir al artículo 4.1.(21) de la Directiva 2014/65/UE que define *mercado regulado* como aquel *«sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir (dentro del sistema y según sus normas no discrecionales) los diversos intereses de compra y venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar*

³³ Definidas en los términos del artículo 92 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio: *Artículo 92. La acción como valor mobiliario. 1. Las acciones podrán estar representadas por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta. En uno y otro caso tendrán la consideración de valores mobiliarios. 2. Las participaciones sociales no podrán estar representadas por medio de títulos o de anotaciones en cuenta, ni denominarse acciones, y en ningún caso tendrán el carácter de valores.*

³⁴ Según la Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de la Ley, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras del Documento sometido a trámite de información pública 23/10/2018

³⁵ Para definir el concepto de *mercado regulado* se remite a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

³⁶ Según el *artículo 25.4* de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros.

lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular de conformidad con el título III de la presente Directiva».

La nacionalidad de las sociedades cuyas acciones se adquieren es otro aspecto a destacar, en tanto en cuanto viene definido por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, exponiendo que *«serán españolas [...] todas las sociedades de capital que tengan su domicilio³⁷ en territorio español, cualquiera que sea el lugar en el que se hubieran constituido».*

La Ley 5/2020 establece la sujeción de las adquisiciones antes mencionadas independientemente de que se ejecuten en un *centro de negociación*; en cualquier otro mercado o sistema de contratación; por un *internalizador sistemático*; o mediante acuerdos directos³⁸ entre los contratantes. Para definir el *centro de negociación* se remite al mismo artículo 4.1 de la reiterada Directiva que en su apartado 24) expone que será *«cualquier mercado regulado, SMN³⁹ o SOC».* En cambio, para definir el *internalizador sistemático* señala al Derecho interno, concretamente al artículo 331 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (en adelante, TRLMV). En ese sentido, un *internalizador sistemático* es *«la empresa de servicios de inversión que, con carácter organizado, frecuente, sistemático y sustancial, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes al margen de un mercado regulado o un SMN o un SOC sin gestionar un sistema multilateral»*, según el artículo 4.1 de la Directiva, apartado 20). El artículo 331 del TRLMV, por su parte, define el mismo concepto como aquellas *«entidades de crédito y empresas de servicios de inversión [...] que ejecuten al margen de un mercado regulado o de un sistema multilateral de negociación, por cuenta propia, órdenes de clientes sobre acciones admitidas a negociación en mercados regulados siempre que esta actuación se desarrolle de forma organizada, frecuente y sistemática [...]».*

El segundo de los requisitos limita la tributación por el Impuesto en función de la capitalización bursátil de la sociedad cuyas acciones se adquieran, que deberá superar los mil

³⁷ El artículo 9 del propio TRLSC define el domicilio como *«el lugar en el que se halle el centro de su efectiva administración y dirección o, en el que radique su principal establecimiento o explotación.»*; y ordena que *«las sociedades de capital cuyo principal establecimiento o explotación radique dentro del territorio español deberán tener su domicilio en España.»*

³⁸ Es decir, al margen de un centro de negociación, al margen de un mercado regulado.

³⁹ SMN son las siglas de Sistema Multilateral de Negociación, mientras que SOC son las de Sistema Organizado de Contratación.

millones de euros. Para conocer qué adquisición de acciones está sujeta, debe primero entenderse que la capitalización bursátil de las sociedades es variable en el tiempo por lo que se establece un elemento temporal que fije en qué momento las sociedades que superen esta capitalización verán sus acciones sometidas a gravamen. Para ello se publica anualmente en la sede electrónica de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, antes del 31 de diciembre de cada año la relación de sociedades españolas que superen el valor de capitalización mencionado. El pasado 16 de enero de 2021 entró en vigor la Ley 5/2020 y la Disposición transitoria única de la misma preveía que la publicación de la relación de sociedades mencionada se realizase entre el 31 de diciembre de 2020 y la fecha de entrada en vigor. De hecho, así fue y se publicó una lista⁴⁰ de cuarenta y siete sociedades afectadas por el impuesto cuyas cotizaciones iban desde los mil millones de euros a los ochenta y dos mil millones.

Se ha configurado por lo tanto el supuesto del límite inferior a la capitalización bursátil como un claro supuesto de no sujeción pese a que se podría haber configurado como exención como ya apuntó MENÉNDEZ MORENO (2019 y 2020)⁴¹ en su análisis del Proyecto de la Ley. El fin último es no afectar la liquidez del mercado que se debe preservar en aras del buen funcionamiento del mismo. Sin embargo, se pretenden examinar ésta y otras cuestiones en profundidad cuando se estudien las problemáticas⁴² del Impuesto.

El segundo apartado del mismo artículo 2 de la Ley 5/2020 delimita el hecho imponible positiva y negativamente especificando los supuestos de sujeción y de no sujeción. Así, en primer lugar, quedan sujetas también las adquisiciones onerosas de los valores negociables constituidos por certificados de depósito representativos de las acciones que sujeta el primer apartado del artículo⁴³. Es indiferente aquí también el lugar de establecimiento de la entidad emisora de dichos valores, pues se justifica la sujeción en que quien adquiere los valores por realizar este tipo de operaciones se posiciona de forma asimilable al accionista. La Ley 5/2020 recoge expresamente tres supuestos en los que no habrá sujeción: (i) cuando la adquisición de las acciones tenga por exclusiva finalidad la emisión de los valores; (ii) cuando las

⁴⁰ Relación de sociedades españolas cuyas acciones tienen un valor de capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros. Agencia Tributaria. 16 de diciembre de 2020.

⁴¹ MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, pp. 10-11. ;y MENÉNDEZ MORENO, A. *¡Vaya par de gemelos! A propósito de los nuevos Impuestos sobre Determinados Servicios Digitales y sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 22/2020, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2020.

⁴² V. *Infra*. “5. Aspectos problemáticos de la configuración del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Ley 5/2020, de 15 de octubre.”.

⁴³ Esto es, las acciones que cotizan en un mercado regulado español o europeo o en uno equivalente cuyas sociedades emisoras superen los 1.000 millones de capitalización bursátil.

adquisiciones sean de certificados⁴⁴ de depósitos realizadas a cambio de la entrega por el adquirente de las acciones que representen; y (iii) se trate de las operaciones efectuadas para cancelar dichos certificados de depósito mediante la entrega a sus titulares de las acciones que representen. Sendos supuestos de no sujeción tienen como fin evitar la doble imposición que pudiera generar la emisión de certificados.

De otro lado, quedan igualmente sujetas las adquisiciones de las acciones antes indicadas (en el apartado primero del artículo) o de los valores negociables constituidos por certificados de depósito, que deriven de la ejecución o liquidación de títulos de renta fija convertibles o canjeables por tales acciones; así como las adquisiciones de los valores que se originen como consecuencia del ejercicio o liquidación de instrumentos financieros derivados; así como cualquier instrumento financiero, o de los contratos financieros previstos en la normativa del mercado de valores⁴⁵, cuando originen para su contratante la adquisición de las acciones subyacentes. Éste último supuesto expreso de sujeción viene a decir que sea cual fuere la forma de adquisición de las acciones estarán sujetas al impuesto aunque no sea a través de la compraventa prototípica.

b) Exenciones

El artículo 3 de la Ley 5/2020 recoge doce exenciones que lista de la a) a la l), sin embargo, se pueden agrupar en siete grupos diferenciados:

1. Las adquisiciones de acciones relacionadas con el mercado primario:

a) Las derivadas de la emisión de acciones y de los certificados de depósito⁴⁶. Es decir, cuando el adquirente recibe las acciones directamente de la sociedad emisora cuando esta, por ejemplo, realiza un aumento de capital.

⁴⁴ Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su portal de información para el inversor, los *certificados* son valores que replican un activo subyacente y su evolución, dando derecho a recibir un determinado importe sobre el nominal del certificado en función de la variación del subyacente. Este activo puede ser un índice bursátil, *una cesta de acciones*, divisas o materias primas. Son emitidos por entidades financieras. Los certificados se negocian en bolsa. La inversión en certificados debe realizarse a través de intermediarios financieros autorizados que se encargarán de canalizar las órdenes al mercado.

⁴⁵ Contratos financieros definidos en el cuarto párrafo del apartado primero del artículo 2 de la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. «*Se entenderán como contratos financieros a los que se refiere el artículo 1.3 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, los contratos no negociados en mercados secundarios oficiales por los que una entidad de crédito recibe dinero o valores, o ambas cosas, de su clientela asumiendo una obligación de reembolso consistente bien en la entrega de determinados valores cotizados, bien en el pago de una suma de dinero, o ambas cosas, en función de la evolución de la cotización de uno o varios valores, o de la evolución de un índice bursátil, sin compromiso de reembolso íntegro del principal recibido.*»

⁴⁶ Los del artículo 2.2 a) de la Ley 5/2020, de 15 de octubre certificados de depósito emitidos exclusivamente para crear los valores en cuestión.

b) Las derivadas de una Oferta Pública de Venta⁴⁷, en su colocación inicial entre inversores. Es decir, las adquisiciones por las llamadas *salidas a bolsa*.

c) Las adquisiciones previas a ambas operaciones (a) y (b) realizadas con carácter instrumental por colocadores y aseguradores contratados por los emisores u oferentes con el fin de realizar la distribución última de esas acciones entre los inversores finales, así como las adquisiciones en cumplimiento de sus obligaciones como colocadores o aseguradores.

d) Las adquisiciones realizadas por los intermediarios financieros encargados de la estabilización de precios en el marco de un encargo de estabilización⁴⁸.

2. También están exentas las adquisiciones relativas a operaciones realizadas por agentes del mercado encargados de asegurar el buen funcionamiento del mismo aportando liquidez, asegurando las contrapartidas o regulando el mercado:

a) las adquisiciones derivadas de las operaciones de compra o de préstamo y demás operaciones realizadas por una entidad de contrapartida central⁴⁹ o un depositario central de valores sobre los instrumentos financieros sujetos a este impuesto, en el ejercicio de sus respectivas funciones en el ámbito de la compensación o en el de liquidación y registro de valores. Se comprende aquí tanto las operaciones de novación propias de la entidad de contrapartida central como las operaciones de recompra debidas a fallos en la liquidación⁵⁰.

⁴⁷ Definidas en relación al artículo 35.1 del TRLMV, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. «Una oferta pública de venta o suscripción de valores es toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores».

⁴⁸ Conforme a las previsiones del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE y 2004/72/CE de la Comisión. El Reglamento mencionado ha sido objeto de modificaciones sucesivas por el Reglamento 2016/1011/UE, de 8 de junio (LCEur 2016/917), el Reglamento 2016/1033/UE, de 23 de junio (LCEur 2016/936) y el Reglamento (UE) 2019/2115, de 27 de noviembre (LCEur 2019, 1989).

⁴⁹ Según NUÑEZ, S. y VALDEOLIVAS, E. “Las entidades de contrapartida central: Beneficios, Costes y Riesgos”. Revista de Estabilidad Financiera, nº 36, Banco de España, 2019. p.75: «Las CCP son entidades financieras que se interponen, en nombre propio, en las operaciones de compraventa de instrumentos financieros; se convierten en vendedor de cada comprador y en comprador de cada vendedor. Mediante un proceso conocido como «novación», toda compraventa que se compense a través de una CCP se transforma en dos transacciones, teniendo ambas a la CCP como contrapartida. Si bien su posición neta es nula, la CCP asume el riesgo de incumplimiento tanto del comprador como del vendedor original, denominados ambos «miembros compensadores»».

⁵⁰ De conformidad con el Reglamento (UE) 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) 236/2012. El Reglamento (UE) 909/2014 (LCEur 2014, 1597) ha sido modificado parcialmente por el Reglamento 2016/1033/UE, de 23 de junio (LCEur 2016/936).

b) las adquisiciones⁵¹ realizadas por intermediarios financieros por cuenta del emisor de las acciones en ejercicio de sus funciones de proveedores de liquidez, que tengan como único objetivo favorecer la liquidez de las operaciones y la regularidad de la cotización de sus acciones.

c) Las adquisiciones realizadas en el marco de las actividades de creación de mercado. Por *creación de mercado* debemos entender aquellas actividades de una empresa de servicios de inversión, una entidad de crédito, o una entidad equivalente de un tercer país, que sean miembros de un centro de negociación o de un mercado de un tercer país cuyo marco jurídico y de supervisión la Comisión Europea haya declarado equivalente, si cualquiera de tales entidades actúa como intermediario por cuenta propia en relación con un instrumento financiero, negociado dentro o fuera de un centro de negociación, bajo alguna de las siguientes formas: (1) Anunciando de modo simultáneo cotizaciones firmes de compra y venta de magnitud comparable y en condiciones competitivas, proporcionando con ello liquidez al mercado de forma regular y permanente; (2) En el marco de su actividad habitual, ejecutando órdenes indicadas por clientes o en respuesta a solicitudes de compraventa procedentes de clientes; (3) Cubriendo posiciones resultantes de la ejecución de las dos actividades acabadas de citar ((1) y (2)). También se aplica la exención a las adquisiciones onerosas de los valores negociables constituidos por certificados de depósito representativos de las acciones.

3. Las adquisiciones de acciones entre entidades que formen parte del mismo grupo⁵².

4. Las adquisiciones derivadas de las siguientes operaciones de reestructuración empresarial:

a) A las que sea susceptible de aplicación el Régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social⁵³ de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro Estado miembro.

b) Las originadas por operaciones de fusión o escisión de instituciones de inversión colectiva o subfondos de las mismas.

⁵¹ Que deben efectuarse en virtud de un contrato de liquidez que cumpla los requisitos exigidos por la Circular 1/2017, de 26 de abril (RCL 2017\600), de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y tienen que realizarse en el ámbito de las prácticas del mercado aceptadas por la CNMV en virtud de lo previsto en el Reglamento (UE) 596/2014 (LCEur 2014, 1062) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado.

⁵² Se considerará que existe un *grupo* según lo dispuesto el artículo 42 del Código de Comercio.

⁵³ Regulado en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

5. Las operaciones de financiación de valores⁵⁴, y las operaciones de colateral con cambio de titularidad como consecuencia de un acuerdo de garantía financiera con cambio de titularidad⁵⁵.

6. Las adquisiciones originadas por la aplicación de medidas de resolución⁵⁶.

7. Las adquisiciones de acciones propias, o de acciones de la sociedad dominante efectuadas por cualquier otra entidad que forme parte del grupo⁵², realizadas en el marco de un programa de recompra para: (i) realizar una reducción de capital del emisor; (ii) cumplir las obligaciones inherentes a los instrumentos financieros de deuda convertibles en acciones; (iii) cumplir las obligaciones derivadas de los programas de opciones de acciones u otras asignaciones para empleados o miembros del órgano de administración o supervisión del emisor o de otra entidad del grupo.

Como se ve, en muchas ocasiones el sujeto pasivo puede ser que actúe por cuenta de terceros y sean de aplicación las exenciones expuestas. Para que efectivamente se apliquen, el adquirente deberá comunicar al sujeto pasivo una serie de información recogida en el artículo 3.2 de la Ley 5/2020 además de la concurrencia de los supuestos de hecho que activan las exenciones mencionadas.

c) Devengo

El devengo del impuesto se regula en el artículo 4 de la Ley 5/2020 y se produce en el momento en el que se efectúe la anotación registral de los valores a favor del adquirente en una cuenta o registro de valores. Cabe señalar que en el artículo no se especifica quién será el gestor de la cuenta o registro. En cambio en cuanto a la exigibilidad de la deuda tributaria, el artículo 8 de la Ley/2020 se refiere a la obligación de declaración e ingreso y a las

⁵⁴ Mencionadas en el artículo 3.11 del Reglamento (UE) 2015/2365, de 25 de noviembre (LCEur 2015\2230), sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización. El Reglamento citado ha sido modificado en cuanto al listado de entidades exentas por el Reglamento Delegado 2019/463/UE, de 30 de enero (LCEur 2019\472).

⁵⁵ A las que se refiere el artículo 3.12 del Reglamento (UE) 2015/2365, de 25 de noviembre (LCEur 2015\2230), sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, antes citado.

⁵⁶ Adoptadas por la Junta Única de Resolución o las autoridades nacionales de resolución competentes, en los términos del Reglamento (UE) 806/2014 (LCEur 2014\1445) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2013, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) 1093/2010 (Norma modificada en lo referente a la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización para las entidades de crédito y las empresas de inversión, por el Reglamento 2019/877/UE, de 20 de mayo (LCEur 2019\958) y por la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

obligaciones de documentación. Así, la autoliquidación deberá presentarse por el Sujeto Pasivo e ingresar el importe de la deuda tributaria en el lugar, forma y plazos que se establezcan reglamentariamente. El lugar de liquidación se establece en el mismo artículo siendo a través de un depositario central de valores⁵⁷ establecido en territorio español, por lo que se liquidará en España. Finalmente, el periodo de liquidación coincidirá con el mes natural. Es por ello que, en aras del desarrollo reglamentario que se centra en este artículo 8, se publicó el Documento sometido a trámite de información pública de 22 de octubre de 2020 del Proyecto de Real Decreto, por el que se desarrolla el procedimiento de presentación e ingreso de las autoliquidaciones del Impuesto sobre las Transacciones Financieras y se modifican otras normas tributarias. Sin embargo, la Agencia Estatal de Administración Tributaria publicó un aviso en el que postergaba la presentación e ingreso de las autoliquidaciones correspondientes a los cuatro primeros meses de 2021, por lo que las primeras autoliquidaciones no se presentarán hasta el 10 de junio de 2021. Por otro lado, el Modelo, que será el 604, a menos de un mes para las primeras autoliquidaciones, se encuentra aún pendiente de aprobación.

d) Base Imponible

El artículo 5 de la Ley 5/2020 establece que la Base Imponible se constituirá por el importe de la contraprestación de las operaciones sujetas al impuesto, sin incluir los costes de transacción derivados de los precios de las infraestructuras de mercado, ni las comisiones por la intermediación, ni ningún otro gasto asociado a la operación. Por lo que la Base Imponible sería el “precio” pagado por el adquirente deducidos estos tres conceptos. Empero, en algunas ocasiones, no se expresa el importe de la contraprestación, en cuyo caso la Base Imponible será el valor correspondiente al cierre del mercado regulado más relevante⁵⁸, por liquidez del valor en cuestión, el último día de negociación anterior al de la operación. A continuación, el artículo recoge una serie de especialidades en la determinación de la Base Imponible cuando

⁵⁷ Un *Depositario central de valores* es, según el Reglamento (UE) 909/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los Depositarios Centrales de Valores, «Una entidad será considerada DCV siempre y cuando realice las siguientes funciones básicas: (i) El registro inicial de los valores en un sistema de anotaciones en cuenta (servicio de notaría); (ii) La llevanza de un sistema de liquidación de valores (servicio de liquidación); y (iii) La provisión y mantenimiento de cuentas de valores en el nivel superior de tenencia (función de registro central).» La norma define a los DCV como aquellas entidades que llevan a cabo la función de liquidación y además, llevan a cabo al menos otra de las dos funciones básicas. En España, dicha función la realiza *Iberclear*, mientras que a nivel paneuropeo es *Euroclear* quien tiene tales funciones.

⁵⁸ El mercado más relevante por liquidez se determinará conforme al artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros. Será el «centro de negociación que presenta el mayor efectivo negociado en la Unión para ese instrumento financiero».

la adquisición sea: (a) de bonos u obligaciones convertibles o canjeables; (b) de la ejecución o liquidación de opciones o de otros instrumentos financieros derivados; (c) de un instrumento derivado que constituya una transacción a plazo; y (d) de la liquidación de un contrato financiero.

El propio artículo reconoce la inclusión implícita de las operaciones de alta frecuencia⁵⁹ en el hecho imponible, estableciendo un cálculo especial de la base imponible para este supuesto. En el referido caso, la base imponible surgirá de la siguiente fórmula:

$$(n^{\circ} \text{ de valores adquiridos} - n^{\circ} \text{ de valores transmitidos}) \cdot \frac{\Sigma \text{ Contraprestaciones de cad adquisición}}{n^{\circ} \text{ de valores adquiridos}}$$

e) Obligados tributarios: Contribuyentes, sujetos pasivos y responsables

El artículo 6 de la Ley 5/2020 expone los obligados tributarios distinguiendo en función de cada una de las operaciones que conforman el hecho imponible sujeto al Impuesto.

El **contribuyente** es el adquirente de los valores a los que se refiere el artículo 2 cuando delimita el hecho imponible. Esto es, teniendo en cuenta los supuestos de no sujeción y, sobretodo, el límite inferior de capitalización bursátil y el principio de emisión.

El **sujeto pasivo** será, con independencia del lugar donde éste se encuentre establecido, la empresa de servicios de inversión o entidad de crédito que realice la adquisición por cuenta propia. Es difícil distinguir, según la redacción adoptada por la Ley 5/2020, esta primera modalidad de sujeto pasivo de la figura del contribuyente. Pues, si la adquisición es por cuenta propia, la empresa de servicios de inversión actuaría como un mero adquirente. Así, la única diferencia entre el sujeto pasivo y el contribuyente sería quién adquiere las acciones, si se trata de un adquirente cualquiera o de un adquirente que reviste forma de empresa de servicios de inversión o de entidad de crédito, puesto que ambas adquisiciones, tanto la del contribuyente como la del sujeto pasivo, son por cuenta propia. En definitiva, esta diferenciación tiene como fin contraponer, por un lado el sujeto pasivo y, por el otro, el sujeto pasivo sustituto. Esto es así debido a que el sujeto pasivo será quien deba presentar la autoliquidación e ingresar el importe de la deuda tributaria (*vid. supra* Artículo 8) y, a lo que se refiere la Ley 5/2020 es a que aunque el sujeto pasivo adquiera para sí y por su cuenta las acciones, deberá acometer tales obligaciones tributarias. Sin embargo, el adquirente que no

⁵⁹ Cuando «[...]en un mismo día se efectúen adquisiciones y transmisiones de un mismo valor sujeto al impuesto, ordenadas o ejecutadas por el mismo sujeto pasivo, respecto de un mismo adquirente y que, además, se liquiden en la misma fecha[...].»

sea una empresa de servicios de inversión ni una entidad de crédito tendrá la consideración de contribuyente y, quien deba realizar las obligaciones de autoliquidación e ingreso será el sujeto pasivo sustituto, que normalmente se tratará de un intermediario.

A este último supuesto hace referencia a continuación⁶⁰ la Ley 5/2020, exponiendo la segunda modalidad de sujetos pasivos, los sustitutos del contribuyente. Los primeros tres números son lo que se conoce como intermediarios financieros⁶¹ y el restante se refiere a las entidades⁶² que presten el servicio de depósito de los valores por cuenta del adquirente. Textualmente, reza que éstos serán sujetos pasivos como sustitutos del contribuyente en el caso de que la adquisición no se realice por una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito que actúe por cuenta propia.

El **responsable solidario** será el adquirente de los valores que haya comunicado al sujeto pasivo información errónea o inexacta determinante en la aplicación indebida de las exenciones o de una menor base imponible derivada de una aplicación incorrecta de las reglas especiales de determinación de la base imponible. Serán responsables solidarios por la deuda tributaria correspondiente a la aplicación indebida o incorrecta de las exenciones o de las reglas especiales de determinación de la base imponible. Según MENÉNDEZ MORENO (2020)⁶³, esta es una regulación un tanto extraña o inexplicable, porque si se refiere al sujeto pasivo que realiza la adquisición por cuenta propia, éste obligado debe conocer - como todos los demás-, el alcance de sus deberes fiscales, y por lo tanto resulta sorprendente que su incumplimiento por error o ignorancia del adquirente “informador”⁶⁴ comporte automáticamente la responsabilidad de este. Y si se refiere al sujeto pasivo en el caso de que la adquisición no se realice por una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito que

⁶⁰ En concreto, en el artículo 6.2 b) de la Ley 5/2020, de 15 de octubre.

⁶¹ 1º- En el caso de que la adquisición se realice en un centro de negociación, el sujeto pasivo será el miembro del mercado que la ejecute. 2º- Si se ejecuta al margen de un centro de negociación, dentro de la actividad de un internalizador sistemático, será sujeto pasivo el internalizador sistemático. En ambos casos (1º y 2º), si en la transmisión de la orden o en la adquisición intervienen uno o más intermediarios, será aquel que reciba la orden directamente del adquirente. 3º- Si se realiza la adquisición al margen de un centro de negociación y también al margen de la actividad de un internalizador sistemático, el sujeto pasivo será el intermediario financiero que reciba la orden directamente del adquirente.

⁶² 4º- Si se ejecuta la adquisición al margen de un centro de negociación y tampoco intervienen ninguna de las entidades mencionadas en los apartados anteriores (ningún intermediario financiero) el sujeto pasivo será la entidad que preste el servicio de depósito de los valores por cuenta del adquirente.

⁶³ MENÉNDEZ MORENO, A. *¡Vaya par de gemelos!. A propósito de los nuevos Impuestos sobre Determinados Servicios Digitales y sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 22/2020, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2020. p. 8

⁶⁴ El informador entendido en el sentido visto anteriormente, en relación a la obligación de información del adquirente al sujeto pasivo para la aplicación de las exenciones. (*V. supra* “2.2.3 Configuración del impuesto, b) Exenciones, in fine).

actúe por cuenta propia, es también el sujeto pasivo, como sustituto del contribuyente, quien está obligado a conocer el alcance de su posición deudora, y como en el supuesto anterior, no es explicable la derivación automática de la responsabilidad de su incumplimiento en el “informador”. En el documento de Preguntas Frecuentes de la Agencia Tributaria⁶⁵ se intenta resolver esta cuestión y expone que «*La comunicación del adquirente al sujeto pasivo del supuesto de hecho determinante de la exención y de la información prevista en el apartado 2 del artículo 3 de la Ley del Impuesto tiene por finalidad poner en conocimiento del sujeto pasivo la existencia de un supuesto de exención y justificar su aplicación. No obstante, la ausencia de dicha comunicación no impedirá la aplicación de la exención por el sujeto pasivo, que podrá utilizar cualquier medio de prueba admisible en Derecho para acreditar los hechos constitutivos de la misma.*». Por lo que, aunque el documento arroje algo de luz, parece que según el texto, sigue ostentando la responsabilidad solidaria en caso de error en la información, lo cual parece algo desproporcionado para algunos casos.

f) Tipo de gravamen

El tipo impositivo se fija en el 0,2 por ciento en el artículo 7 de la Ley 5/2020. Pese a establecer una diferencia en el cálculo de la base imponible para las operaciones de alta frecuencia, no se fija en la Ley un tipo impositivo distinto para dichas operaciones.

3. Antecedentes de la Ley 5/2020 y el proyecto en Europa

3.1 La influencia y diferenciación de la Tasa Tobin

Desde los primeros debates sobre el gravamen de ciertas transacciones financieras, muchos han apoyado su argumentario en la idea de James Tobin, llegando a acuñar el término “*Tasa Tobin*” para el Impuesto sobre las Transacciones Financieras. Sobra decir que no estamos ante una *tasa* pues ello llevaría una contrapartida directa aparejada a su satisfacción sino que, de lo que se trata, es de un *impuesto* cuya contrapartida es indirecta o recae en la redistribución de la riqueza por parte del Estado y la financiación del gasto público. Parece, por lo tanto, un error, quizás intencionado, de traducción del término anglosajón *tax* o del francés *taxe* cuya traducción es *impuesto* y no *tasa*.

Por otro lado, James Tobin⁶⁶ fue un economista y profesor norteamericano ganador de un premio Nobel quien, en una conferencia pronunciada en 1972, en la Universidad de Princeton,

⁶⁵ Preguntas frecuentes Impuesto sobre Transacciones Financieras. Agencia Tributaria. Versión actualizada periódicamente. Última versión consultada: 10/02/2021.

⁶⁶ JETIN, B. *La Tasa Tobin. La solidaridad entre las naciones*. Barcelona: Icaria Antrazyt editorial, 2002. p. 11

propuso⁶⁷ el establecimiento de un impuesto sobre las transacciones financieras correspondientes a las monedas, con el objetivo de estabilizar los tipos de cambio. La idea de Tobin⁶⁸ surge como consecuencia de que, con la globalización⁶⁹, el sector que más había crecido había sido el financiero y que la desregulación y liberalización de los mercados de capitales se había traducido en un crecimiento exponencial de los mercados financieros. A su vez, bien sea de forma cíclica o por eventos excepcionales, la economía mundial ha vivido, vive y vivirá recesiones más o menos acentuadas que incrementan la desigualdad y, en los peores casos (y también en la mayoría de ellos), producen pobreza.

El sector financiero nunca ha sido ajeno a dichas recesiones pero sí que en más de una ocasión ha sido el artífice de las mismas, llegando incluso a ser necesario el rescate⁷⁰ de las entidades que lo conforman, en especial las bancarias. Tobin, que en su infancia coexistió con la Gran Depresión, entendió⁷¹ que la supresión de cualquier obstáculo a la movilidad de los capitales suponía un impulso decisivo a la constitución de una *economía internacional de la especulación*⁷². Dicha economía especulativa vió como el volumen de las transacciones crecía de forma explosiva y cambió la naturaleza misma del mercado siendo la especulación el motivo único de gran parte de la inversión. Él anticipaba esta situación y quería evitarla introduciendo un impuesto sobre las transacciones de cambio, de hecho, afirmaba que reduciendo la movilidad internacional de los capitales financieros privados se podía estabilizar los tipos de cambio y, de este modo, restituir su autonomía a las políticas económicas nacionales. Lo llamó «*poner algunos granos de arena en los engranajes bien lubricados de las finanzas internacionales reduciendo el dominio de la especulación sobre las divisas*»⁷³. En conclusión, a consecuencia de la desaparición del sistema de Bretton Woods, el dólar estadounidense dejó de ser convertible en lingotes de oro incluso para gobiernos y bancos centrales extranjeros lo que supuso la adopción de un sistema de tipos de cambio

⁶⁷ Publicada inicialmente en TOBIN, J, *The New Economics, one Decade Older*, Princeton University Press, pp. 88-93. Extractos publicados en francés en TOBIN, J., *Retour sur la taxe Tobin*, Éditions Confluences, 2000, pp. 19-27., como se citó en JETIN, B., 2002.

⁶⁸ Aunque es originaria de John Maynard Keynes (1936)

⁶⁹ LAMOTHE GONZÁLEZ, F. *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº16, 03/2013, 2013, p. 97

⁷⁰ Las entidades bancarias, por ejemplo, han resultado ser *too big too fail* y han necesitado de la intervención pública para el sostenimiento del sistema bancario y financiero.

⁷¹ JETIN, B. *La Tasa Tobin. La solidaridad entre las naciones*. Barcelona: Icaria Antrazyt editorial, 2002. pp. 14 y 15.

⁷² Según la expresión acogida por Tobin pero acuñada por BOURGUINAT, H. en *Finance internationale*, colección Themis, Presses Universitaires de France, 1992, pp. 125-127., como se citó en JETIN, B., 2002.

⁷³ «*A proposal for International Monetary Reform*», en *Eastern Economic Journal*, 4, 1978, p.154. Extractos publicados en francés en J. Tobin, *Retour sur la taxe*, Éditions Confluence, 2000, pp.19-27., como se citó en JETIN, B., 2002.

flotantes y una pérdida del control sobre los movimientos de capitales, que se tradujo en una inestabilidad monetaria⁷⁴. Por lo tanto, la implementación del impuesto de Tobin iba dirigida a recuperar dicha estabilidad frenando el tráfico de divisas.

Como se aprecia, el trabajo de Tobin se dirigía a reducir la especulación en el mercado de divisas introduciendo un Impuesto sobre las Transacciones de Cambio (ITC, en lo sucesivo) y no un Impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF) en sentido amplio, ni tampoco un Impuesto que gravara las adquisiciones de acciones como el que finalmente se ha implementado en algunos países de la Unión. La diferencia principal reside en que Tobin pretendía frenar o desincentivar la actividad de los especuladores del mercado de divisas con su ITC, mientras que el ITF no distingue en el motivo de las operaciones sino que se erige para gravarlas sin diferenciación de lo que incentiva a que se produzcan. A pesar de lo expuesto, lo que sí que puede afirmarse es que el nuevo impuesto ha adoptado de la teoría de James Tobin la lógica o el fin, en un sentido general, como también se puede apreciar cierta similitud en la configuración del hecho imponible. Así, tanto el ITC como el ITF lo que pretenden es “compensar” que el comportamiento irresponsable de determinados componentes del sector financiero haya estado en el origen de la crisis y que, como puede parecer lógico, las medidas que se adopten deban recaer de manera especial sobre quienes han conducido a la economía mundial a una situación precaria⁷⁵. No es el objetivo de este trabajo entrar en debates de carácter económico o ideológico, por lo que, se pretende simplemente señalar las diferencias existentes entre lo que es el Impuesto o *Tasa* Tobin y el Impuesto sobre las Transacciones Financieras, para que la denominación que se ha impuesto no genere confusión sobre lo que finalmente se ha implementado.

3.2 El proyecto del impuesto sobre transacciones financieras en el ámbito europeo.

A razón de la profunda recesión global del año 2008, se originó un gran debate acerca de la implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras. En la cumbre de Pittsburgh⁷⁶, celebrada los días 24 y 25 de septiembre de 2009, los representantes del G-20

⁷⁴ ESCRIBANO VICTORIO, J.E. *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº 16, 01/2013, 2013, p. 6.

⁷⁵ LAMOTHE GONZÁLEZ, F. *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº16, 03/2013, 2013, pp. 97 y 103

⁷⁶ Y posteriormente también se pronunció en la Cumbre de Toronto de 26 y 27 de junio de 2010, conviniendo en sus conclusiones que «*el sector financiero debe realizar una contribución equitativa y sustancial al pago de cualquier carga conexa a las intervenciones estatales, cuando éstas se produzcan, a fin de reparar el sistema financiero o financiar la resolución de crisis y reducir los riesgos generados por dicho sistema. Reconocemos que para conseguirlo existe una amplia gama de estrategias. Algunos países tratan de implantar una exacción financiera, mientras que otros plantean enfoques diferentes.*» .

acordaron instar al Fondo Monetario Internacional (en adelante, FMI) a la realización de un estudio sobre el modo en el que el sector financiero podría contribuir de manera equitativa y sustancial a financiar los gastos en que han incurrido los gobiernos por las ayudas concedidas al sistema financiero⁷⁵. En el Informe Anual del FMI de 2010⁷⁷ se propusieron dos fórmulas impositivas que cumplieran con los objetivos marcados: (i) Una contribución para la estabilidad financiera (*Financial Stability Contribution, FSC*) para sufragar el futuro coste del apoyo al sector financiero que recibiera de ayudas públicas; (ii) Un impuesto sobre actividades financieras (*Financial Activity Tax*) que gravara la suma de los beneficios y remuneraciones de las instituciones financieras, parecido al Impuesto sobre Sociedades. En el informe se rechazó, sin embargo, la implementación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras aludiendo a su inadecuación para el fin propuesto, a la incapacidad de corrección de la inestabilidad y a la facilidad en la elusión del mismo.

Fue entonces cuando el debate se trasladó al seno de la Unión Europea, a razón del fracaso de implementación de un gravamen a nivel mundial, con el objetivo de garantizar el correcto funcionamiento del mercado interior de las operaciones en instrumentos y evitar el falseamiento de la competencia⁷⁸. El Parlamento Europeo encomendó a la Comisión Europea a evaluar el impacto de la posible implantación de un ITF con un análisis profundo de las ventajas e inconvenientes de la misma. A dicha encomienda se unió el Consejo Europeo el 17 de junio, y el 7 de octubre de 2010 la Comisión Europea emitió una comunicación analizando el ITF pero también el Impuesto sobre Actividades Financieras, ya propuesto por el FMI en aquel informe anual de 2010. En aquella comunicación⁷⁹ diferenció dos configuraciones posibles del ITF: (a) Un ITF de Base ancha⁸⁰ (o ITF con extensa cobertura) que grava operaciones realizadas a través de una amplia gama de instrumentos financieros (esto es, acciones, bonos, instrumentos de divisas y derivados); (b) Un ITF de Base estrecha (o ITF de alcance limitado a un subgrupo) en el que expresamente excluyó las divisas y los derivados pues consideró que plantean problemas si se gravan únicamente a escala nacional. Asimismo, la comunicación incluyó el Impuesto sobre Actividades Financieras (en adelante, IAF), de forma alternativa y no cumulativa al ITF, que es el que recomendó aplicar en el ámbito

⁷⁷ Fondo Monetario Internacional. *A fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*. Junio, 2010. (En: www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf).

⁷⁸ Resoluciones del Parlamento Europeo de 10 y 25 de marzo de 2010, sobre la imposición de las transacciones financieras. (Textos Aprobados, P7_TA(2010)0056.)

⁷⁹ COM (2010) 549 final. {SEC (2010) 1166 final}

⁸⁰ La denominación de *Base ancha* o de *Base estrecha* es de LAMOTHE GONZÁLEZ, F. en *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº16, 03/2013, 2013, p. 104

europeo a la vez que aconsejaba que la aplicación del ITF, si se lograba, fuera únicamente a nivel global. En definitiva, el objetivo de la implementación no era otro que compensar, ante la crisis económica y financiera mundial que había tenido una grave repercusión sobre las economías y las finanzas públicas de la Unión Europea y de sus Estados Miembros, el papel fundamental que había tenido el sector financiero en el desencadenamiento de la crisis. De hecho, quienes soportaron los costes de una de las mayores recesiones de la historia fueron los poderes públicos y los ciudadanos europeos en su conjunto. Además, se constató en los sucesivos debates previos a la comunicación que en los dos decenios precedentes, el sector financiero había registrado un elevado nivel de rentabilidad que pudo deberse en parte a la red de seguridad (implícita o explícita) aportada por los Gobiernos de los Estados Miembros, combinada con la regulación bancaria y la exención del IVA⁸¹.

Tras dicha comunicación llegó otra sobre la revisión del presupuesto de la Unión Europea que analizó la viabilidad de la introducción de nuevos recursos propios⁸² que se pudieran vincular a las políticas de toda la Unión. En esta última comunicación⁸³ se hizo alusión a la creación de un impuesto sobre las Actividades Financieras y la misma línea siguió el Consejo en una Propuesta de Decisión⁸⁴ sobre el sistema de recursos propios de la Unión Europea, de 19 de junio de 2011, ya apuntando de forma concreta al gravamen sobre las Transacciones Financieras.

Con todo, se puso sobre la mesa La Propuesta inicial de Directiva⁸⁵, y se presentó en el Consejo de Ministros de la Unión y en la cumbre del G-20 celebrada en Cannes en noviembre del 2011. Dicha propuesta, como se ha ido señalando anteriormente, se encontró con el obstáculo de la unanimidad.

Como es sabido, los acuerdos de la UE en materia tributaria deben ser adoptados por unanimidad, lo cual no fue posible entonces debido al rechazo dirigido y representado por el Reino Unido (aún Estado Miembro por aquellas fechas) al que se sumaron otros como Irlanda del Norte. Por contra, Alemania defendió a ultranza su implantación sin éxito, aunque con

⁸¹MULEIRO PARADA, L.M. *El impuesto sobre transacciones financieras en francia y su implantación en la unión europea*. Crónica Tributaria, nº Extra 1, 2014, p. 18

⁸²Con más amplitud, BLANCO FERNÁNDEZ, H. *El Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Unión Europea. ¿Un nuevo recurso propio?*. Trabajo de Fin de Grado, Curso académico 2012-2013, Universidad Pompeu Fabra.

⁸³ COM (2010) 700 final.

⁸⁴ COM (2011) 510 final.

⁸⁵ Propuesta de DIRECTIVA DEL CONSEJO relativa a un sistema común del impuesto sobre las transacciones financieras y por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE. COM (2011) 594 final - 2011/0261 (CNS).

algunas enmiendas que preveían una paulatina implementación, ampliando progresivamente el hecho imponible⁸⁶. Pese a no alcanzarse la unanimidad, once⁸⁷ Estados miembros solicitaron oficialmente a la Comisión establecer un procedimiento de cooperación reforzada para la implantación de un sistema común del Impuesto sobre las Transacciones Financieras.

Dicho procedimiento⁸⁸ vio la luz en la Propuesta de Decisión del Consejo por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las Transacciones Financieras, aprobada por el Parlamento Europeo y adoptada⁸⁹ formalmente por el Consejo en su reunión del ECOFIN, de 22 de enero de 2013⁷⁷.

Finalmente, el 13 de febrero de 2013 se presentó la Propuesta de Directiva del Consejo⁹⁰ por la que se establece una cooperación reforzada y se aprobó⁹¹ en la Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 3 de julio de 2013, con el apoyo de once Estados miembros, siendo necesarios un mínimo de nueve, y con dieciséis en contra.

3.3 Fundamento de la unilateralidad en la actividad legislativa

El uso del procedimiento de cooperación reforzada se estrenó en el ámbito fiscal con el Impuesto sobre las Transacciones Financieras. La unanimidad como requisito para la adopción de Directivas armonizadoras en el ámbito fiscal es, como se ha dicho, un obstáculo a la consecución de algunos fines de la Unión, compartidos entre muchos Estados miembros, y el procedimiento de cooperación reforzada se vislumbra como una oportunidad para evitar el bloqueo de propuestas legislativas en materia tributaria⁹².

El objetivo de dicho procedimiento era evitar el fraccionamiento del mercado interior, previniendo a los Estados de gravar unilateralmente el sector financiero para no incurrir en el falseamiento de la competencia. De todo el proceso de gestación del impuesto a nivel

⁸⁶ PATÓN GARCÍA, G. *La viabilidad del impuesto sobre transacciones financieras: propuestas a nivel global y comunitario*. Crónica Tributaria, nº150, 2014, pp. 153 y 154.

⁸⁷ Francia, Alemania, Bélgica, Portugal, Eslovenia, Austria, Grecia, Italia, España, Eslovaquia y Estonia.

⁸⁸ V. *Supra* “2.2 La Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras, 2.2.1 Fundamento Jurídico” sobre la configuración del procedimiento y su adecuación a los requisitos del Tratado de la Unión Europea y del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

⁸⁹ Decisión del Consejo de 22 de enero de 2013 por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras (2013/52/UE)

⁹⁰ COM (2013) 71 final

⁹¹ Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 3 de julio de 2013, sobre la propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras (COM(2013)0071 – C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS))

⁹² En este sentido PATÓN GARCÍA, G. *La viabilidad del impuesto sobre transacciones financieras: propuestas a nivel global y comunitario*. Crónica Tributaria, nº150, 2014, p.155; y DELMAS GONZÁLEZ, F. J. *Propuesta de Directiva de Impuesto sobre Transacciones Financieras*, Crónica Tributaria, nº 145/2012.

comunitario se desprende una máxima: solo será eficiente su implantación si se realiza, como mínimo, a nivel comunitario. Y de hecho, se considera que una implantación regional no surtirá el efecto deseado y no recaudará como se pretende.

Es por ello que sorprende la ingente actividad legislativa de algunos de los Estados participantes⁹³ del procedimiento de cooperación reforzada en el establecimiento por su propia cuenta del Impuesto en sus ordenamientos internos. Lo cierto es que el proyecto de armonización se encuentra desde hace años a la deriva, incluso paralizado. A razón de ello, preventivamente y de forma contemporánea a la adopción del proyecto, algunos Estados ya habían implementado su propio ITF.

Con todo, aparece el caso del Estado español que, varios años después y de forma un tanto intempestiva, decide implantar unilateralmente también el ITF. La justificación y el fundamento recaen en la propia Directiva del Consejo por la que se establece el procedimiento de cooperación reforzada en el ámbito del ITF. Más pobre es el razonamiento del momento escogido para la aprobación de la Ley 5/2020, de 15 de octubre. A pesar de llevar años sin haberse alcanzado un acuerdo, parece existir un límite temporal impuesto por el Estado español y, en el Preámbulo de la propia ley, *«considera oportuno establecer a nivel nacional el ITF, con la finalidad de contribuir al objetivo de la consolidación de las finanzas públicas, y reforzar el principio de equidad del sistema tributario, habida cuenta que las operaciones que ahora se someten a tributación con carácter general no se encuentran sujetas efectivamente a impuesto alguno en el ámbito de la imposición indirecta»*. Este proceder dista de los criterios establecidos en el seno de la Unión⁹⁴ y parece responder principal e incluso únicamente a un afán recaudatorio.

⁹³Definidos en el artículo 2, COM (2013) 71 final como: «Estado miembro participante»: *todo Estado miembro que participe, en el momento de devengo del ITF de conformidad con la presente Directiva, en la cooperación reforzada en el ámbito del ITF, en virtud de la Decisión 2013/52/UE o en virtud de una decisión adoptada de conformidad con el artículo 331, apartado 1, párrafo segundo o tercero, del TFUE.*

⁹⁴ En la Propuesta Inicial de Directiva (COM (2011) 594 final) ya advertía que *«Dada la extrema movilidad de la mayoría de las transacciones susceptibles de gravamen, resulta importante evitar las distorsiones que causan las normas fiscales concebidas por los Estados miembros de forma unilateral. En efecto, únicamente una actuación concertada a escala de la UE permitirá evitar la fragmentación de los mercados financieros por actividades y por países y garantizar un tratamiento equitativo de las instituciones financieras de la UE y, en última instancia, el correcto funcionamiento del mercado interior»*. y en la Propuesta de Directiva posterior (COM (2013) 71 final, Considerando (3)) reiteró que *«A fin de evitar que la adopción de medidas unilaterales por parte de los Estados miembros participantes provoque distorsiones, habida cuenta de la extrema movilidad de la mayoría de las transacciones financieras afectadas, y garantizar así el correcto funcionamiento del mercado interior, es importante que las características esenciales del ITF que se aplique en los Estados miembros participantes estén armonizadas a escala de la Unión. De esta forma se evitarían los incentivos al arbitraje fiscal entre los Estados miembros participantes y las distorsiones entre los mercados financieros de dichos Estados, así como las posibilidades de doble imposición o de no imposición.»*

Así, la pandemia ocasionada por el COVID-19 puede incluso ser el fundamento último de la precipitación en la aprobación del texto, debido al creciente gasto que es necesario financiar, valiéndose para ello de los medios impositivos existentes y llegando a crear nuevos, como en el presente caso.

3.4 El camino hacia la Directiva: Diferencias e impacto.

Es menester examinar las diferencias que la Directiva podría introducir en el sistema de la imposición indirecta de las transacciones financieras. El objetivo de los Estados partícipes y miembros de la Unión no es otro que conseguir su armonización a nivel europeo para presionar a los miembros del G-20 para su implantación global. Entre la Propuesta inicial de Directiva y la última, que dio pie al procedimiento de cooperación reforzada, no existen diferencias significativas por lo que se examinará esta segunda resaltando los elementos característicos respecto de la nueva ley española. La configuración del impuesto en el ámbito europeo podría representarse como un canje entre la liquidez del mercado de capitales y la prevención de la elusión fiscal. Así, todo el texto va dirigido a intentar afectar lo mínimo posible a la eficiencia del mercado al tiempo que se evita la deslocalización de las operaciones y la elusión del impuesto.

Es bien sabido que la eficacia de las Directivas, como instrumento armonizador de las legislaciones internas, es directa. Es por ello que de la futura aprobación de una Directiva en materia del impuesto sobre Transacciones Financieras llevaría aparejada la derogación de la Ley interna de los Estados Miembros y la aplicación de la nueva configuración del impuesto según la Directiva europea.

La primera de las diferencias destacables reside en el hecho imponible, regulado en el artículo 3. Este abarca todas las transacciones financieras⁹⁵, por lo que amplía el hecho imponible objetivamente a muchos otros instrumentos no incorporados hasta ahora por los países que ya han implementado su propio ITF, como las participaciones en organismos de inversión colectiva o los futuros. De hecho, el hecho imponible abarca tanto los instrumentos

⁹⁵ En el artículo 2, COM (2013) 71 final, se incluyen expresamente: «(a) la compraventa de un instrumento financiero, antes de compensación o liquidación; (b) la cesión entre entidades de un mismo grupo del derecho de disposición de un instrumento financiero en calidad de propietario y cualquier operación similar que suponga la cesión del riesgo asociado al instrumento financiero, en los casos no contemplados en la letra a); (c) la celebración de contratos de derivados, antes de compensación o liquidación; (d) un intercambio de instrumentos financieros; (e) un pacto de recompra o de recompra inversa, o un acuerdo de préstamo o toma en préstamo de valores.»; Y entre los instrumentos financieros se incluyen todos los definidos en el anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y los productos estructurados.

negociables en el mercado de capitales como los del mercado monetario, a excepción de los instrumentos de pago⁹⁶. Asimismo, incluye las transacciones realizadas en mercados organizados como no organizados. Además, la redacción original fijaba el vínculo con cada Estado en el Principio de Residencia, atendiendo a la residencia de las partes contratantes o la de los intermediarios de la operación.

En la nueva propuesta de Directiva, poniendo el foco en idear mecanismos antielusivos, se complementa el Principio de Residencia con el Principio de Emisión. Se hace referencia al *Establecimiento*, esto es, cuando alguna de las partes esté establecida⁹⁷ en el territorio de un Estado partícipe, y cuando una de las partes sea una entidad financiera considerada como establecida en el Estado miembro participante en cuestión, independientemente de si actúa por nombre propio o no. Esta condición de establecimiento se sujeta a una serie de condiciones en el artículo 4, pero se trata de una presunción *iuris tantum*, por lo que la persona obligada al pago del ITF podrá demostrar la inexistencia de relación entre el contenido económico de la transacción y el territorio de alguno de los Estados partícipes.

El Principio de Emisión es el único adoptado por España en la redacción de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras. El Principio de Residencia fija el punto de conexión en la residencia de las partes, por lo que se sujetarán al impuesto si las partes contratantes residen, o los establecimientos de los intermediarios o de las mismas partes se encuentran, en alguno de los Estados partícipes. La complementación con el Principio de Emisión supone la aplicación de dos cláusulas: (i) El criterio del establecimiento por atracción; y (ii) el criterio de emisión.

(i) Así según el primer criterio, cuando ninguna de las partes mencionadas resida o esté establecida en un Estado partícipe, se sujetará al impuesto si como mínimo alguno de los sujetos que la efectúa o interviene en ella está establecido, en el sentido del artículo 2, en un Estado miembro participante y existe relación económica con el mismo.

(ii) Según el segundo criterio, si ninguna de las partes en la transacción está establecida, según los referidos criterios, en un Estado miembro participante pero dichas partes negocian con instrumentos financieros emitidos en un Estado miembro participante, está sujeta la

⁹⁶ LAGOS RODRÍGUEZ, M^a G. *Antecedentes y futuro del impuesto sobre transacciones financieras en España*. Crónica Tributaria, nº173, 2019, p. 92 y 97.

⁹⁷ El artículo 4 regula cuando una entidad financiera se considerará establecida en el territorio de un Estado miembro participante así como el caso de una persona que no sea entidad financiera, según una lista de condiciones. En caso de conflicto de establecimiento entre dos Estados miembros participantes se tomará en consideración la primera condición de la lista, en orden descendente, que se cumpla.

transacción vinculándose al Estado miembro participante en el que radique el emisor. Se consigue así fijar el ámbito territorial de aplicación y también el ámbito temporal, desincentivando la deslocalización de las operaciones.

En definitiva, lo que se pretende con la ampliación del hecho imponible y su configuración es hacer casi imposible trasladar artificiosa o maliciosamente el elemento territorial que vincula la transacción a uno de los Estados partícipes. En concreto, la inclusión de todas las transacciones financieras realizadas, con prácticamente todos los tipos de instrumentos financieros existentes, se realiza para mitigar el carácter sustitutivo que tienen unos respecto de los otros y para evitar que los miembros del mercado realicen todas sus transacciones a través del instrumento más próximo no incluido en el ámbito de aplicación⁹⁸.

Pese a extenderse el hecho imponible en comparación con las legislaciones internas, quedan fuera del ámbito de aplicación las actividades financieras diarias de los ciudadanos y las empresas, tales como los contratos de seguro, los créditos hipotecarios, los préstamos o los servicios de pago. Cabe mencionar que no existe una distinción entre las operaciones con valores negociables o con instrumentos financieros ofrecidos mediante titulación, por lo que los pagarés, los certificados de opción de compra o las titulaciones bancarias y de seguros, quedan sujetos⁹⁹.

En segundo lugar, la Directiva recoge, en su artículo 2, unas definiciones autónomas que sustituirían a las presentes en cada uno de los impuestos de los Estados partícipes que, en general, se remiten a sus respectivos ordenamientos internos generando una cierta disparidad.

Por su parte, existen diversos supuestos de no sujeción en el mismo artículo, en general adoptados por los legisladores de los Estados miembros participantes, pero se realiza especial mención a algunos organismos relevantes en el seno de la Unión con los que se realizan transacciones sobre las que no será de aplicación el impuesto, como por ejemplo, el Mecanismo Europeo de Estabilidad, el propio Banco Central Europeo, o los bancos centrales de los Estados miembros¹⁰⁰.

⁹⁸ PATÓN GARCÍA, G. *La viabilidad del impuesto sobre transacciones financieras: propuestas a nivel global y comunitario*. Crónica Tributaria, nº150, 2014, p. 156

⁹⁹ LAGOS RODRÍGUEZ, M^a G. *Antecedentes y futuro del impuesto sobre transacciones financieras en España*. Crónica Tributaria, nº173, 2019, p. 94

¹⁰⁰ No solo se refiere a los bancos centrales de los estados participantes, sino a los de todos los Estados miembros de la Unión Europea.

Además, como exponen los artículos 5, 6 y 7, se devenga el ITF en el momento en que cada transacción financiera se produzca, sin afectar la posterior cancelación o modificación, y la Base imponible será el valor de la contraprestación siempre que no sea inferior al precio de mercado¹⁰¹, aunque realiza una distinción para el caso de que se trate de transacciones relacionadas con los contratos de derivados¹⁰². También, en el artículo 9, se fijan unos tipos impositivos mínimos que serán del 0,1% en el caso de las transacciones financieras en general, y del 0,01% para el caso de las relacionadas con los contratos de derivados. Obliga a su vez a cada Estado participante a aplicar el mismo tipo impositivo a las transacciones inscritas en una misma categoría.

Finalmente, se refiere la Directiva en su artículo 10 sólo a la persona obligada al pago del ITF a las autoridades tributarias, de entre los obligados tributarios. Ésta será la entidad financiera¹⁰³ que sea parte en la transacción, aunque no actúe por cuenta propia, cuando sí lo haga en nombre de una de las partes y efectúe la transacción por su cuenta. Sin embargo, si no se paga el impuesto en el plazo de un mes, todas las partes de la transacción serán solidariamente responsables del pago. A continuación, la Directiva emite, en sus artículos 11, 12 y 13 una serie de directrices, normas generales y mandatos a los Estados miembros participantes a fin de que adopten medidas de comprobación y sanción, así como de prevención del fraude y la evasión.

Aunque como se ha comentado, la eficacia de la Directiva sería directa y su transposición prácticamente automática, se establece una prohibición de mantenimiento o introducción de figuras impositivas que graven las transacciones financieras distintas del ITF o el IVA, por lo que España, entre otros Estados miembros, debería derogar de forma inmediata su Ley 5/2020, de 15 de octubre.

3.5 La propuesta de Alemania y Francia

Ambos países, partícipes del procedimiento de cooperación reforzada y sabedores de las dificultades de adopción de una directiva, aprovecharon la marcha de Reino Unido para proponer en enero de 2019 un ITF nuevo pero, al igual que el implantado en España,

¹⁰¹ En cuyo caso será el precio de mercado el tomado en consideración a efectos del establecimiento de la Base imponible.

¹⁰² Se introduce el concepto de *importe nominal*, definido en el artículo 2.12 de la Directiva como «*el importe nominal subyacente utilizado para calcular los pagos efectuados en relación con un determinado contrato de derivados.*»

¹⁰³ Incluye el legislador español la misma definición que la Propuesta de Directiva, excluyendo de tal condición las Entidades de Contrapartida Central y los Depositarios Centrales de Valores.

inspirado en el tributo francés que se analizará más adelante. La propuesta¹⁰⁴ se centra, sobretodo, en cuestionar la unanimidad necesaria en el ámbito de la fiscalidad, tildando el proceso decisorio de contraproducente y abogando por uno más eficiente y con mayor legitimidad democrática. A raíz de la misma, Alemania emitió un informe destinado a las Delegaciones de los Estados, presentando un ITF muy similar al finalmente implementado en España, con el mismo hecho imponible y el mismo umbral de capitalización, estableciendo un tipo impositivo mínimo del 0,2%. Con el ánimo de conseguir apoyos, propone que los ingresos se distribuyan entre los Estados miembros según un mecanismo de distribución que podría depender de la Renta Nacional Bruta. Dicha distribución se contrapone con las propuestas originales del ITF en Europa, que apuntaban a que la recaudación pudiera ser un recurso propio de la Unión Europea¹⁰⁵.

Con todo, no parece acabar de cuajar la implantación a nivel europeo del ITF y es realmente una incógnita el devenir de las diferentes propuestas e impuestos nacionales. Sin embargo, la retirada del Reino Unido de la Unión Europea y la crisis ocasionada a raíz de la pandemia del COVID-19 pueden ser un punto de inflexión que reabra el debate y quien sabe si logre finalmente la implantación del ITF en la Unión Europea.

4. Derecho comparado del impuesto entre diferentes Estados Miembros de la Unión

La configuración del ITF español se ha inspirado, principalmente, en la de dos Estados miembros participantes del procedimiento de cooperación reforzada en el ámbito de las transacciones financieras: Francia e Italia. Por la evidente semejanza entre los tres impuestos, se examinan las normativas francesa e italiana, señalando los elementos adoptados por el legislador español así como aquellos que diferencian las respectivas configuraciones.

4.1 El impuesto en Francia

La implementación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras vigente en Francia no fue la primera vez que se dio amparo a un impuesto referido a ciertas transacciones financieras. Fue, en cambio, en el siglo XIX cuando ya se dio cobertura a un impuesto sobre operaciones en bolsa que gravaba, por tramos, operaciones que superaran un umbral de ciento cincuenta y tres mil euros. El actual se creó en 2012, mediante la Ley francesa 2012-354 de

¹⁰⁴ COM (2019) 8 final

¹⁰⁵ LAGOS RODRÍGUEZ, M^a G. *Antecedentes y futuro del impuesto sobre transacciones financieras en España*. Crónica Tributaria, nº173, 2019, pp. 99-100.

Presupuestos rectificativa, de 14 de marzo, regulando el impuesto en el artículo 235 ter ZD, bis y ter del Código General de Impuestos. Se aplica en el país desde el 1 de agosto de 2012 y ha sido objeto de desarrollo reglamentario¹⁰⁶.

a) El hecho imponible, supuestos de no sujeción y exenciones.

El tributo francés grava dos hechos imponibles diferenciados:

(i) la adquisición a título oneroso de títulos participativos¹⁰⁷, especialmente acciones, de grandes capitalizaciones bursátiles¹⁰⁸. Sólo se encuentra sujeta la adquisición de acciones o participaciones de sociedades con domicilio social francés y que superen el mismo umbral de capitalización bursátil también previsto en la nueva Ley 5/2020 recientemente implantada en España, los mil millones de euros¹⁰⁹.

Las diferencias entre el tributo francés y el español son diversas, en primer lugar, se usa el domicilio social como vínculo con el Estado francés y desde que se traslada el mismo a un estado extranjero deja de satisfacerse el impuesto. En España en cambio se alude a la nacionalidad pero, acudiendo al ordenamiento interno, esta no es otra que el domicilio, por lo que a efectos prácticos en ambas regulaciones se usa el principio de emisión. El elenco de títulos participativos que se contemplan en Francia es más amplio que el contemplado en nuestro ordenamiento interno, incluyéndose prácticamente cualquier título de participación en el capital de las sociedades o que den acceso a derechos de voto amparado en Derecho francés.

En el Impuesto implantado en Francia quedan fuera del ámbito de aplicación ciertos títulos participativos de fondos de inversión, de organismos de inversión colectiva y de sociedades de inversión de capital variable, así como de contratos financieros. De hecho, en general, sólo están sujetos los títulos o similares que hayan sido admitidos a negociación en un mercado secundario regulado francés, europeo o extranjero¹¹⁰. De igual forma sucede en España y se puede constatar una cierta similitud entre el hecho imponible de uno y otro impuesto, así como la indiferencia del establecimiento o residencia de las partes de la transacción, del lugar de perfeccionamiento de la misma o del lugar donde esté establecido el mercado en el que se

¹⁰⁶ MULEIRO PARADA, L.M. *El impuesto sobre transacciones financieras en francia y su implantación en la unión europea*. Crónica Tributaria, nº Extra 1, 2014, pp. 12 y 13.

¹⁰⁷ En el sentido del artículo L.212-1 A del Code Monétaire et Financier.

¹⁰⁸ Artículo 235 ter ZD Code Général des Impôts (CGI)

¹⁰⁹ Igual que en España, se publica un listado de las sociedades afectadas, sin embargo, en Francia se realiza mediante una Orden ministerial cuya longitud aumentó desde las 109 sociedades en 2012 a las 128 en 2014.

¹¹⁰ En el sentido de los artículos L.421-4, L. 422-1 o L.423-1 del Code Monétaire et Financier, que es el ya visto para el caso de la nueva Ley 5/2020, de 15 de octubre.

negocian los títulos sujetos. Las exenciones objetivas y subjetivas son coincidentes con las recogidas en la nueva Ley 5/2020, así están exentas: las operaciones propias del mercado primario, las de intermediación, las que concurren en el seno de un grupo, las que se realicen en el marco de una restructuración y las de cesión temporal. De igual forma están exentas las realizadas por cámaras de compensación o depósitos centrales por su condición de agentes de mercado en el mismo sentido que el acogido por nuestro legislador.

Este primer hecho imponible gravado por el tributo francés, como se ha expuesto, es el que ha adoptado en parte el Estado español en la implementación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras de la Ley 5/2020, de 15 de octubre. Sin embargo, se amplía, en la redacción original, la aplicación del tributo a dos hechos imponibles más que nuestra nueva ley no grava, recogidos en el artículo 235 ter ZD bis y ter del Código General de Impuestos Francés:

(ii) Las transacciones de alta frecuencia, esto son, órdenes de modificación o cancelación de títulos. Se establece un umbral también por el que estas operaciones deben superar el ochenta por ciento de las realizadas en un día de cotización en bolsa. Son operaciones en las que se dan órdenes en diferente sentido acudiendo a medios de tratamiento automatizado de datos. En consecuencia, cuando las transacciones son sobre títulos participativos del capital societario¹¹¹ y son de alta frecuencia en el sentido visto, se aplica el gravamen del impuesto.

(iii) También estaban sujetas ciertas operaciones de compra de seguros de impago de deuda, las conocidas como permutas de incumplimiento crediticio¹¹². Sin embargo, el artículo que recogía este último hecho imponible fue derogado por la LOI n° 2018-1317, de 28 de diciembre - artículo 26 (V), modificada por el Decreto n°2013-463, de 3 de junio - artículo 1.

b) Devengo, exigibilidad y tipo impositivo.

La configuración del impuesto difiere entre los dos hechos imponibles vigentes, por lo tanto, cabe centrarse en las cuestiones relativas al primero de ellos que es el análogo al tributo español. De un lado, ambos legisladores prevén que el devengo sea en el momento de la adquisición, pero el legislador español especifica el momento concreto en que se efectúe la anotación registral de los valores en un registro de valores o en una cuenta. Por su parte, la exigibilidad se fija en el primer día del mes siguiente a la adquisición y parece que en España

¹¹¹ En el sentido del artículo L.212-1 A del Code Monétaire et Financier.

¹¹² Como expone MULEIRO PARADA en *El impuesto sobre transacciones financieras en francia y su implantación en la unión europea*. Crónica Tributaria, n° Extra 1, 2014, p.15, son «contratos de protección financiera en los que el comprador paga al vendedor una cantidad obteniendo derecho, para supuestos de impago “en defecto del Estado” de deuda soberana de un Estado Miembro de la Unión Europea».

se seguirá el mismo patrón atendiendo al desarrollo reglamentario que impone el artículo 8 de la Ley 5/2020 y a los avisos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Finalmente, el tipo de gravamen en Francia se fijó, en el momento de su implementación inicial, en el 0,1%, pero en el 2012¹¹³ dobló tal porcentaje y en la actualidad ya alcanza el 0,3%. La tendencia ascendente parece responder a un fracaso en la recaudación y pone en tela de juicio la efectividad recaudatoria del impuesto. Realmente, la recaudación es el principal motivo que subyace a la implementación del mismo en España, y así lo recoge el Preámbulo de la Ley 5/2020 cuando expresa que el establecimiento del impuesto a nivel nacional responde, entre otras, a la finalidad de contribuir al objetivo de consolidación de las finanzas públicas. Con todo, el tipo impositivo en España, como se ha visto, ha sido fijado inicialmente en el 0,2%, todavía por debajo del actual francés pero superando el tipo original del tributo en el país galo.

c) Obligados tributarios y Base Imponible

En el primero de los hechos imposables, esto es, en la adquisición a título oneroso de títulos participativos de sociedades con grandes capitalizaciones bursátiles, es contribuyente el operador¹¹⁴ que proporciona los servicios de inversión en dichos títulos. Éste declara, liquida y paga el impuesto si es el que ha ejecutado la orden de compra del valor o lo ha negociado por cuenta propia, de nuevo con independencia de su lugar de establecimiento. En caso de que exista una pluralidad de intervinientes en la ejecución de una orden de compra, se liquidará por quien reciba directamente del adquirente final dicha orden.

Si la adquisición se realiza sin intervención de dichos operadores o intermediarios, se liquida y paga por la entidad que ejerza la función de depositario de valores, nuevamente con independencia del lugar de establecimiento. De la redacción literal se desprende un cierto olvido del adquirente, pues la ley no hace referencia al mismo aunque sea el efectivo contribuyente que soporta en el pago de la contraprestación el importe correspondiente al impuesto. De hecho, tan sólo le atribuye al adquirente un deber de información a la entidad depositaria de los valores, parecida a la que se puede encontrar en la nueva Ley 5/2020, de 15 de octubre recientemente implementada en España.

¹¹³ Ley de Presupuestos rectificativa 354/2013, de 14 de marzo, aprobada el 31 de julio de 2012.

¹¹⁴ El artículo 235 ter ZD, (VI) establece que debe serlo en el sentido del artículo L.321-1 del Código Monetario y Financiero, esto es, el prestador de los servicios de inversión, la empresa de inversión o la entidad de crédito que ha recibido autorización conforme al propio CMF para prestar tales servicios.

Por lo tanto, se condensan todas las obligaciones tributarias en el intermediario de la adquisición, no obstante, se diferencia el concreto obligado a la declaración y pago del impuesto en función del establecimiento del depositario central poseedor de la cuenta de emisión de los títulos correspondientes, que será quien proporcione el servicio de inversión y ejecute el servicio de compra. La especialidad reside en el caso de que se realice la transacción en un mercado regulado extranjero, en cuyo caso es menester encontrar un obligado tributario en Francia para que se recaude efectivamente el impuesto. Éste no es otro que el depositario central que se encargue en Francia de la custodia de las emisiones de los títulos. En Francia se trataría de Euroclear, el análogo a Iberclear en España.

La base imponible se determina de manera equivalente al tributo español, siendo el precio pagado por la adquisición, también contemplando la cotización del título al cierre del ejercicio del día en el que se produce la operación, para algunos supuestos. Se deben deducir de igualmente los gastos de la transacción, como sucedía en el caso español, pero existe una especialidad para el caso de la permuta o el intercambio de títulos de distinto valor en cuyo caso se grava a cada uno por el valor de los títulos que adquiere.

4.2 El impuesto en Italia

Mediante la Ley de Estabilidad¹¹⁵ número 228, de 24 de diciembre de 2012, se introdujo el Impuesto sobre las Transacciones Financieras en Italia. Al igual que en el tributo francés, la Ley 5/2020, de 15 de octubre, se ha inspirado en el modelo italiano y ha realizado un *cherry picking* de la configuración de ambos impuestos a fin de implementar el análogo en España.

a) El hecho imponible

La referida ley italiana establece tres hechos imponibles diferenciados:

(i) En primer lugar, la transferencia de la propiedad de acciones e instrumentos participativos¹¹⁶, emitidos por sociedades residentes en territorio italiano, así como de los valores representativos de dichas acciones e instrumentos, en este caso con independencia de la residencia de los contratantes; (ii) Las operaciones sobre instrumentos financieros derivados¹¹⁷ que tienen como activo subyacente uno o más instrumentos financieros tales

¹¹⁵Artículo 1, del párrafo 491 al 500, desarrollados por el Decreto del Ministerio de Economía y Finanzas italiano, de 21 de febrero de 2013 y su memorándum ilustrativo; y el Decreto del Ministerio de Economía y Finanzas italiano, de 16 de septiembre de 2013, también con su memorándum ilustrativo.

¹¹⁶ De acuerdo con el artículo 2346, párrafo sexto, del Código Civil Italiano.

¹¹⁷ Referidas en el artículo 1, párrafo segundo ter, del Decreto legislativo número 58, de 24 de febrero de 1998, de Italia y sus modificaciones posteriores.

como las acciones y los instrumentos participativos, o que su valor dependa principalmente de uno o más de los instrumentos mencionados. También las transacciones sobre valores que permiten adquirir o vender uno o más instrumentos financieros de los mencionados o que impliquen una liquidación en efectivo determinada en relación con dichos instrumentos¹¹⁸; (iii) Las operaciones efectuadas en el mercado financiero italiano de alta frecuencia relativas a los instrumentos financieros participativos y a las acciones, así como a sus derivados. Son las denominadas operaciones de alta frecuencia¹¹⁹.

Respecto del primero de los hechos imposables, que es el que interesa analizar, se vincula al Estado italiano la operación a través de la residencia de la sociedad emisora. Coinciden los tres legisladores (francés, italiano y español) en gravar la operación independientemente de donde se produzca así como de la nacionalidad y residencia de las partes de la transacción. El segundo de los hechos imposables hace referencia a las operaciones con derivados que, en la Ley 5/2020, de 15 de octubre, se contemplan también como un supuesto de sujeción algunas de ellas, pero solo si suponen la adquisición de acciones. En cuanto a los supuestos de no sujeción y las exenciones no se aprecian grandes diferencias y también se excluyen especialmente, como ocurría en el caso español, las transacciones de los organismos de inversión colectiva del ahorro, que como se ha visto se incluyen en la Propuesta de Directiva Europea.

El umbral de capitalización de la sociedad emisora es distinto para el caso italiano respecto del caso francés y del español y se fija en los 500 millones de euros y no en los 1.000 millones como sucedía en aquellos, con el ánimo de afectar todavía menos a la liquidez del mercado de valores italiano.

b) Obligados tributarios

En cuanto a los obligados tributarios del primer hecho imponible, el contribuyente se define como el que soporta la deuda tributaria, siendo aquel en cuyo favor viene realizada la transferencia de la propiedad de las acciones, de los instrumentos participativos y de los títulos representativos. Es por lo tanto contribuyente el adquirente, mientras que excluye a los

¹¹⁸ Incluyendo los *warrants*, los *warrants* cubiertos y los certificados.

¹¹⁹ Pese a ya haber definido el concepto de *operaciones de alta frecuencia*, la normativa italiana recoge en su texto una definición autónoma siendo éstas «*aquellas operaciones generadas por un algoritmo informático que determina de forma automática las decisiones relativas al envío, modificación o cancelación de órdenes de bolsa, así como a los parámetros relacionados*». Se requiere que se encuentre el valor de tales operaciones en un intervalo mínimo menor que el valor establecido por el Decreto del Ministerio de Economía y Finanzas, mencionado en el párrafo 500, del artículo 1 de la Ley de Estabilidad número 228, de 24 de diciembre de 2012.

intermediarios de ostentar dicha característica. No se aprecian grandes diferencias con la configuración recogida en la Ley 5/2020, de 16 de octubre, en lo que se refiere a los sujetos pasivos de los dos primeros hechos imposables pues la liquidación corresponde al intermediario financiero y, a falta de éste, a las partes de la operación. En el caso de los contratos de derivados, la especialidad reside en que los contribuyentes son cada una de las partes de la transacción, soportan el impuesto tanto vendedor como comprador.

c) Base imponible y tipo impositivo

Para la transmisión de acciones y otros instrumentos participativos, la base imponible está formada por el valor de la transacción, esto es, el precio satisfecho. Dicho valor viene definido por la propia ley como el valor del saldo neto de las transacciones liquidadas diariamente sobre el mismo instrumento financiero y concluidas en la misma jornada o la contraprestación pagada. En cambio, para las transacciones de productos derivados se trata del valor nominal del contrato.

El tipo impositivo, en la transmisión de acciones es del 0,2% como en España, pero existe en Italia una reducción del 50% de la cuota si la transacción se realiza en un mercado organizado. La configuración del tipo es más compleja para los productos derivados y varía dependiendo del tipo de instrumento financiero y del valor nominal, aplicándose un porcentaje fijo sobre el mismo. Existe también para este último caso una reducción del 20% si la operación se realiza en un mercado organizado o Sistema Multilateral de Negociación (SMN), lo que ha supuesto que el tipo de gravamen se reduzca drásticamente para éste último supuesto mermando en gran parte las expectativas de recaudación¹²⁰.

¹²⁰ GARCÍA DE PABLOS, J.F. *El Impuesto sobre Transacciones Financieras*. Revista de Fiscalidad Internacional y Negocios Transnacionales, nº 11, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019. p. 18

4.3 Cuadro comparativo de las diferentes figuras impositivas

Con todo, se procede a elaborar un cuadro comparativo, en líneas generales, en el que se distinguen los elementos más característicos de cada uno de los Impuestos.

	España	Francia	Italia
Hecho Imponible	Único: La adquisición a título oneroso de acciones de sociedades españolas que coticen. Incluyendo las operaciones de alta frecuencia implícitamente.	Doble y diferenciado: La adquisición a título oneroso de acciones de sociedades con residencia en Francia que coticen; y las operaciones de alta frecuencia.	Triple y diferenciado: La adquisición a título oneroso de acciones de sociedades con residencia en Francia que coticen; las operaciones de alta frecuencia; y las operaciones con instrumentos derivados.
Capitalización mínima	1.000 millones de euros a 1 de diciembre.	1.000 millones de euros a 1 de diciembre.	500 millones de euros de capitalización media en el mes de noviembre.
Vinculación al Estado de la sociedad (Principio de Emisión)	Nacionalidad sociedad emisora: Domicilio como centro de efectiva administración y dirección o principal establecimiento o explotación.	Residencia sociedad Emisora.	Residencia sociedad Emisora.
Base Imponible	Valor de la contraprestación	Valor de la contraprestación	Valor de la contraprestación
Reducciones	No	No	50% para mercados regulados (para el primer hecho imponible) y 20% (para las operaciones con derivados)
Tipo Impositivo	0,2%	0,3%	0,2%
Obligados Tributarios	Contribuyente: Adquirente Sujeto pasivo: Intermediario financiero	Contribuyente y Sujeto Pasivo: Intermediario Financiero Adquirente omitido.	Contribuyente: Adquirente Sujeto pasivo: Intermediario financiero

Tabla 1. Comparación elementos característicos ITF España, Francia e Italia. Fuente: Elaboración propia.

5. Aspectos problemáticos de la configuración del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Ley 5/2020, de 15 de octubre.

5.1 El problema del carácter selectivo del impuesto

El hecho imponible, como se ha expuesto, es la adquisición a título oneroso de acciones representativas del capital social de sociedades de nacionalidad española. En primer lugar, es evidente que esta configuración del hecho imponible supone dejar fuera muchos otros activos admitidos a negociación y, a través de los cuales, se puede obtener una rentabilidad muy similar a la obtenida a través de las acciones. Dicha exclusión de los derivados puede suponer una clara vía de elusión del impuesto desde la perspectiva del contribuyente, pues sólo se sujetan tales operaciones cuando suponen la adquisición de acciones.

En segundo lugar, es preciso recordar que las acciones debían cumplir dos requisitos: (i) estar admitidas a negociación en un mercado regulado; y (ii) que la empresa emisora tenga un valor de capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros a 1 de diciembre del año anterior a la realización del hecho imponible, es decir, a la adquisición de dichas acciones.

Es este segundo requisito el genera algunas dudas respecto de su adecuación a los principios que emanan del artículo 31.1 de la Constitución española. Como ya apuntaba acertadamente MENÉNDEZ MORENO (2019)¹²¹ en su análisis del Proyecto de Ley, y como ya se ha señalado con anterioridad, es difícil la justificación de tal requisito como supuesto de no sujeción. Es por ello que se debe analizar el referido umbral de capitalización a la luz de los principios constitucionales que rigen en materia tributaria.

El primero de ellos es el Principio de Generalidad, que supone la tipificación como hecho imponible de aquel acto o negocio jurídico que demuestre capacidad económica, quedando particularmente prohibido el trato discriminatorio¹²². Cabe pues cuestionarse si es discriminatoria la no sujeción de la adquisición de acciones en las que la capitalización bursátil de la empresa emisora es inferior a 1.000 millones de euros, mientras que, si supera tal umbral, este hecho pasa a formar parte del hecho imponible.

¹²¹ MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, p. 11.

¹²² En este sentido, las SSTC 46/2000, de 17 de febrero (BOE n.66); 276/2000, de 16 de noviembre (BOE n.299); 289/2000, de 30 de noviembre (BOE n.4); 3/2003, de 16 de enero (BOE n.43) y 10/2005, de 20 de enero (BOE n. 41).

Aún más clara parece la vulneración del Principio de Igualdad ya que como el Tribunal Constitucional ha afirmado, en su Sentencia del Tribunal Constitucional 159/1997, de 2 de octubre, FJ 3, el referido principio *«no puede ser entendido en términos tales que impidan al legislador, al establecer el sistema fiscal que estima justo, introducir diferencias entre los contribuyentes, bien sea atendiendo a la cuantía de sus rentas, al origen de éstas o cualesquiera condición social que considere relevante para atender al fin de la justicia»*. En general, y siempre en relación con el artículo 14 de la Constitución española, puede afirmarse que situaciones económicas iguales deben conllevar una imposición fiscal igual, prohibiendo de nuevo la discriminación. La duda es si atiende al fin de la justicia la diferenciación entre el contribuyente que adquiere un número de acciones a un precio determinado de una empresa cuya capitalización supera el umbral y el ciudadano que adquiere el mismo número de acciones al mismo precio, de una empresa que no supera la capitalización mínima. Ambos supuestos, desde la perspectiva del adquirente, son a todas luces materialmente iguales. La única diferencia apreciable radica en la condición del emisor, de la que depende que se trate de una adquisición sujeta o no al ITF.

Dichos principios se hallan indisociablemente unidos al de Capacidad Económica¹²³. El Principio de Capacidad Económica, tradicionalmente suponía que sólo se podría establecer un tributo cuando se producía un hecho o negocio jurídico indicativo de dicha capacidad. No cabe cuestionar que la adquisición de acciones, al igual que la de otros muchos productos de distinta naturaleza, manifiesta capacidad económica por parte de quien la realiza. Sin embargo, superar la capitalización bursátil de 1.000 millones de euros indica la capacidad económica de la sociedad emisora, pero no la del contribuyente, ni tan solo la del sujeto pasivo. Es más, puede llegar a afirmarse incluso que al contribuyente y al sujeto pasivo les es indiferente la capitalización bursátil de la sociedad emisora de las acciones, y que solo les importará o la tendrán en cuenta a partir de la entrada en vigor de la Ley 5/2020, de 15 de octubre.

La justificación del legislador descansa en la minimización del impacto sobre la liquidez del mercado. La línea de las diferentes propuestas en el ámbito Europeo ya apuntaba a la necesidad de encontrar un equilibrio entre liquidez y recaudación. Genera verdaderas dudas la capacidad recaudatoria del impuesto, por lo que, por querer materializar el objetivo de

¹²³ Por todas, v. STC 19/2012, de 15 de febrero (BOE n.61)

garantizar la liquidez y eficiencia de los mercados financieros, se puede estar mermando el fin último del establecimiento del impuesto: la consolidación de las finanzas públicas.

Es por todo ello que el impuesto es selectivo en un doble sentido: (i) porque recae sobre la negociación de un solo tipo de instrumento; y (ii) porque no se aplica a la totalidad de las operaciones realizadas con dicho instrumento, sino tan sólo a las que recaen sobre acciones cotizadas cuyas empresas emisoras superen un determinado umbral de capitalización.

Todavía en relación al umbral establecido, no se debe olvidar que se trata de la capitalización bursátil a 1 de diciembre del año anterior a la adquisición de acciones que constituye el hecho imponible. Esto, como se ha visto, es una fórmula para fijar temporalmente un criterio de sujeción que es mutable, convirtiéndolo así en inmutable durante el resto del año. Por lo tanto, una sociedad cuya capitalización supere el umbral a la fecha establecida verá como las acciones que emitió estarán sujetas al impuesto durante todo el año aunque, con posterioridad y hasta el 1 de diciembre del año siguiente, su capitalización bursátil descienda por debajo de los 1.000 millones de euros. La Propuesta de Directiva¹²⁴ no recogía tal umbral dado que, a diferencia de las fórmulas unilaterales, no teme la desinversión en las sociedades afectadas por el impuesto pues no dispone el inversor de tantas alternativas si el conjunto de la Unión aplica el ITF de forma coordinada a una amplísima gama de instrumentos financieros.

No es baladí la fecha escogida por el legislador pues se intenta proteger de las tendencias del mercado que imperan en esa época del año. Generalmente, los inversores se deshacen de las acciones de las sociedades con las que experimentan pérdidas, con el ánimo de reducir su tributación particular en ese año. Este comportamiento generalizado provoca que los mercados caigan ligeramente, es decir, provoca que las cotizaciones desciendan. Así, las capitalizaciones bursátiles de las diferentes sociedades cuyas acciones cotizan descienden de igual manera a lo largo del mes de diciembre, para reflotar durante el mes de enero, una vez cerrado el ejercicio fiscal y habiéndose devengado el resto de impuestos que afectan estas maniobras.

La elección del 1 de diciembre provoca, en consecuencia, fijar la capitalización justo antes de la “caída”. Puede parecer que la referida tendencia no tiene impacto alguno en las capitalizaciones de las sociedades a efectos de sujetar sus acciones o no al ITF, pero, lo que sí que logra la fecha escogida es que superen el umbral cuantas sociedades sea posible,

¹²⁴ COM (2013) 71 final

especialmente decantando la balanza para aquellas que se encuentren al filo de los 1.000 millones de euros.

5.2 Recaudación y alternativas

Se ha comentado sobradamente la necesidad de recaudar como fundamento último del impuesto. Aunque los tipos de gravamen son reducidos en todas las configuraciones realizadas y propuestas hasta el momento, la base imponible de las operaciones sometidas a gravamen tiene un gran volumen y eso es sinónimo de ingreso fiscal elevado. Pese a ello, las previsiones de recaudación en los distintos informes¹²⁵, así como en algunos estudios¹²⁶, apuntan a que el establecimiento del ITF de forma unilateral disminuye mucho la capacidad recaudatoria del impuesto. En cambio, si se llegara a adoptar una Directiva comunitaria que implantara el ITF en toda la Unión, la recaudación alcanzaría las estimaciones realizadas hasta el momento, superando incluso las expectativas de la Comisión Europea y las del Estado español¹²⁷. Además, según CONTRERAS GÓMEZ (2020)¹²⁶ «la recaudación obtenida por un ITF europeo puede sustituir parcialmente la contribución directa de los Estados miembros, convirtiéndose en una fuente propia de financiación destinada a ciertos fines incluyendo inversiones públicas que fomentan la productividad y el empleo, así como las transferencias destinadas a propósitos supranacionales tales como programas de asistencia al desarrollo». De igual forma, la implementación europea sería una herramienta de presión para reabrir el debate en el plano mundial.

Sin embargo, otros muchos motivos son los que fundamentan el gravamen del sector financiero. Entre ellos, se encuentran cuestiones de justicia social que buscan compensar las externalidades negativas que para algunos genera el sector financiero, con el foco en cercenar la economía especulativa y mejorar la estabilidad de los mercados financieros¹²⁸, como reclamaba la teoría de Tobin. En relación con este motivo, muchos han considerado que existe una clara infraimposición del sector financiero, considerándolo incluso una cuestión de

¹²⁵ Fondo Monetario Internacional. *A fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*. Junio, 2010. (En: www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf).

¹²⁶ CONTRERAS GÓMEZ, C. *Imposición sobre las transacciones financieras en un mundo globalizado*. Revista de Economía del ICE, nº 917, noviembre-diciembre 2020, pp. 149 y 150. y MULEIRO PARADA, L.M. *El impuesto sobre transacciones financieras en francia y su implantación en la unión europea*. Crónica Tributaria, nº Extra 1, 2014, pp. 11-26.

¹²⁷ Para un análisis en profundidad, v. CONTRERAS, C., CONTRERAS, M. *Estimación de la recaudación del Impuesto sobre Transacciones Financieras: el caso español*. Hacienda Pública Española / Review of Public Economics, nº213, 2015, pp. 109-143.

¹²⁸ MARIÑO, J.R., *Impuesto sobre las transacciones financieras: Justicia Fiscal*. Boletín de Recursos de Información, nº 46, Centro de Documentación Hegoa, marzo 2016. pp. 2 y 3

solidaridad. En este sentido se pronunció NOLTE (2011)¹²⁹ quien realizó una comparativa de la fiscalidad de las transacciones financieras en los Estados que conforman el G-20, evidenciando la inexistencia, en la mayoría de ellos, de impuestos indirectos o de otra índole al sector financiero. En el seno de la Unión Europea se ha señalado de una forma especialmente particular a la exención del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) como fundamento para establecer un gravamen indirecto¹³⁰.

Llegados a este punto, cabe recordar los tres enfoques que CONTRERAS GÓMEZ (2020)¹³¹ señaló como posibles cuando se trata de gravar la industria financiera: (i) gravar los servicios de intermediación; (ii) utilizar impuestos especiales sobre las entidades bancarias, mediante gravámenes sobre el saldo de determinadas partidas de balance; y (iii) gravar las transacciones financieras. Estos tres enfoques deben compararse con las propuestas del FMI en el Informe anual de 2010¹³², ya citadas, que principalmente adoptan los dos primeros enfoques. Así, aquel informe disponía la posibilidad de establecer o bien una contribución para la estabilidad financiera (*Financial Stability Contribution, FSC*), o bien un impuesto sobre las actividades financieras (*Financial Activity Tax*). La capacidad recaudatoria de ambas propuestas es claramente superior a la del ITF, máxime si se contempla el establecimiento de forma unilateral por cada uno de los Estados.

Así, un impuesto sobre las actividades financieras, podría encajarse en los dos primeros enfoques, gravando de forma directa bien los servicios de intermediación, o bien a las entidades bancarias. La configuración propuesta sería similar a la del Impuesto sobre Sociedades pues pretende gravar los beneficios obtenidos por las entidades del sector dimanantes de las operaciones que realicen en los mercados financieros. La recaudación variaría en función del rendimiento obtenido por tales operaciones que, generalmente, serían de intermediación.

¹²⁹ NOLTE, M. *Mundializar la solidaridad: Una tasa sobre las transacciones financieras*. Bilbao: Cuadernos Deusto de Derechos Humanos, nº 64, Universidad de Deusto, 2011.

¹³⁰ En la COM (2013) 71 final, p. 2, nota al pie n.2 se expone que: «Las entidades financieras se han beneficiado ampliamente, de forma directa o indirecta, de las operaciones de rescate y de garantía (pre)financiadas por los contribuyentes europeos a lo largo del período comprendido entre 2008 y 2012. Dichas operaciones, unidas al descenso de la actividad económica causado al propagarse la incertidumbre respecto de la estabilidad del sistema económico y financiero en su conjunto, han deteriorado los saldos de las finanzas públicas en toda Europa en más de un 20 % del PIB. Hay que señalar asimismo que la mayoría de los servicios financieros y de seguros están exentos del IVA.»

¹³¹ CONTRERAS GÓMEZ, C. *Imposición sobre las transacciones financieras en un mundo globalizado*. Revista de Economía del ICE, nº 917, noviembre-diciembre 2020, p. 142

¹³² Fondo Monetario Internacional. *A fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*. Junio, 2010. (En: www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf).

De otro lado, una contribución para la estabilidad financiera se configuraría de una manera que puede recordar a un canon. Dicha contribución serviría para compensar las externalidades negativas que, como se alega, genera el sector en sus operaciones principalmente de carácter especulativo. Nuevamente, lo óptimo para ambas propuestas, al igual que con el ITF, sería el establecimiento a nivel mundial o, al menos, europeo, en aras a evitar cualquier perjuicio a las entidades afectadas por tales gravámenes o contribuciones en comparación a las no afectadas por los mismos, teniendo en cuenta el carácter deslocalizado de las operaciones que se pretenden someter a gravamen. En estos dos casos propuestos se cuenta con el beneplácito del FMI, a diferencia de lo ocurría con el ITF, lo que podría facilitar la presión a los Estados del G-20 para su implementación mundial.

5.2.1 La exención de las operaciones financieras en el Impuesto sobre el Valor Añadido

Uno de los fundamentos, ya comentados, para el establecimiento de gravámenes específicos al sector financiero es la exención del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)¹³³. En cuanto a esta posibilidad, cabe realizar algunas consideraciones. En primer lugar, para el tipo de operaciones que se pretenden someter a gravamen, los tipos impositivos que contempla el impuesto son claramente desorbitados si lo que se pretende es afectar lo mínimo posible la liquidez del mercado.

De hecho, los argumentos para tal exención son los siguientes: (i) la dificultad de cálculo del valor añadido de muchas de estas transacciones, al subdividirse en otras y componerse de varias recíprocas; (ii) la no correspondencia de las transacciones financieras con el concepto de valor añadido; (iii) la afectación a la liquidez y, por lo tanto, la pérdida de competitividad de las transacciones afectadas frente a otras alternativas de inversión; y (iv) las dificultades en el cálculo del impuesto¹³⁴.

La creación de un ITF se vislumbra como una buena alternativa a los problemas que suscitaría la eliminación de la exención o la renuncia obligatoria a la misma, al establecer un sistema impositivo propio y diferenciado, con un cálculo autónomo mucho más sencillo que el que se derivaría del IVA.

¹³³ Recogida en el artículo 135, apartados (b) a (g), Directiva 2006/112/CE

¹³⁴ HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, P.A. *El establecimiento del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Unión Europea bajo cooperación reforzada*. Actualidad Jurídica Aranzadi, nº 856, Editorial Aranzadi S.A.U., 2013. p. 6.

No debe olvidarse la prohibición del artículo 401 de la Directiva 2006/112/CE de establecer tributos nacionales similares al IVA. En este sentido, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE)¹³⁵ expone que para que un impuesto vulnere la prohibición del citado artículo debe ser un *impuesto sobre el volumen de negocios*. Así, este concepto lo define atendiendo a cuatro elementos característicos del IVA: (i) la generalidad en su aplicación; (ii) la determinación de la cuota en proporción al precio; (iii) la aplicabilidad a cada fase del proceso de producción y de distribución; y (iv) la deducción del IVA soportado. El ITF, carece del carácter de generalidad por aplicarse únicamente al sector financiero y, en el caso español, tan solo a la adquisición de acciones, del mismo modo que no se aplica en todas las fases de comercialización del instrumento financiero cuya adquisición se somete a gravamen. No entra, por lo tanto, el establecimiento del ITF en el Estado español en el ámbito de la prohibición del artículo 401 de la Directiva 2006/112/CE.

5.2.1.1 La falta de repercusión del impuesto.

Finalmente, en términos comparativos de ambos impuestos indirectos, es menester resaltar una omisión, a la que hizo ya referencia MENÉNDEZ MORENO (2019)¹³⁶, que la Ley 5/2020, de 15 de octubre, comete al no hacer alusión a la repercusión del impuesto. Esto es así en tanto en cuanto el legislador, pretende que el sujeto pasivo lo sea con independencia de que actúe por cuenta propia o de terceros. Es realmente infrecuente la adopción de esta posición del sujeto pasivo en el sistema tributario español, más aún en el ámbito de la imposición indirecta. Dicha omisión contraviene al Principio de Capacidad Económica en los impuestos indirectos, cuyas exigencias se han comentado con anterioridad, en la medida que cuando no se contempla la repercusión del impuesto por parte del sujeto pasivo es porque es éste quien manifiesta la capacidad económica que se somete a gravamen por el impuesto, como ocurre en las adquisiciones onerosas de bienes sujetas al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD). En el resto de impuestos indirectos, cuando el sujeto pasivo no es titular de la capacidad económica que quiere gravarse, como es el caso del ITF, se contempla siempre la posibilidad de repercutir la cuota tributaria en el adquirente de los bienes y derechos transmitidos, al igual que sucede en el IVA y en los Impuesto Especiales.

¹³⁵ Sentencia del TJUE (Sala Sexta) de 12 de junio de 2019, (Asunto: C-185/18, ECLI:EU:C:2019:485); Auto de 27 de noviembre de 2008, Renta (Asunto:C-151/08, no publicado, ECLI:EU:C:2008:662), así como la Sentencia de 20 de marzo de 2014, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (Asunto: C-139/12, ECLI:EU:C:2014:174).

¹³⁶MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, p. 6 y 7.

5.4 La STJUE, de 30 de abril de 2014 y la extraterritorialidad.

En relación con lo antedicho en cuanto a la evolución de las propuestas¹³⁷ en la Unión Europea, es preciso analizar los motivos de impugnación que el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte interpusieron contra la Decisión adoptada por el Consejo el 22 de enero de 2013, mediante la cual se autorizaba a once Estados miembros a instaurar entre sí una cooperación reforzada para el establecimiento de un sistema común de ITF. Dicha decisión, posteriormente llevó a la adopción por la Comisión de la Propuesta de Directiva por la que se estableció una cooperación reforzada en el ámbito del ITF.

El Reino Unido solicitó al Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) anular la Decisión adoptada el 22 de enero de 2013 justificando su pretensión en dos motivos:

- (i) La vulneración del artículo 327 del TFUE y del Derecho internacional consuetudinario. En primer lugar, por el Principio de Emisión que, al parecer del Reino Unido, produce efectos extraterritoriales. Y sobre la vulneración del Derecho internacional consuetudinario, alega la inexistencia de una relación suficientemente estrecha, entre el Estado que ejerce su competencia con efectos extraterritoriales y los sujetos o hechos sobre los que se producen dichos efectos, para invadir la competencia soberana de otro Estado.
- (ii) Que los gastos ocasionados en virtud del establecimiento de la cooperación reforzada, a entender del Reino Unido, serían soportados también por los Estados miembros no participantes, contraviniendo el artículo 332 del TFUE.

El TJUE (Sala Segunda), en su Sentencia del Caso Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte contra el Consejo de la Unión Europea (TJCE\2014\155), de 30 de abril de 2014, desestimó el recurso de anulación de la Decisión 2013/52/UE del Consejo, de 22 de enero de 2013, por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. La desestimación tuvo lugar por no recoger la decisión impugnada las vulneraciones alegadas, al tratarse de una legislación entonces aún pendiente de adopción. Esto no es óbice para examinar la cuestión de la extraterritorialidad que puede darse por el uso del Principio de Emisión como criterio de vinculación del hecho imponible con el Estado que somete a gravamen las transacciones financieras.

¹³⁷ COM (2011) 594 final y COM (2013) 71 final.

En España, como en Francia e Italia, se usa el referido principio, el cual también ha sido adoptado para complementar el de residencia por parte de la Propuesta de Directiva de 2013¹³⁸. En concreto, en el caso de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, la vinculación con el territorio español la constituye la nacionalidad española (que, en definitiva, se trata del domicilio) de las sociedades emisoras de las acciones cuya adquisición a título oneroso se sujeta al impuesto.

El artículo 11 de la Ley General Tributaria¹³⁹, establece con carácter general la vinculación territorial utilizando el criterio de residencia en los impuestos de naturaleza personal, y el de territorialidad en los de naturaleza real. En los impuestos reales, como lo es el ITF, se toma como criterio determinante el desarrollo o la realización en dicho territorio de las actividades gravadas¹⁴⁰. Por lo tanto, es evidente que el legislador se separa de los criterios generales adoptados hasta la fecha, a razón de que las adquisiciones de acciones sometidas a gravamen adolecen de un gran riesgo de deslocalización, por lo que usa un criterio *ad hoc* a fin de paliar tal característica particular. Es preciso recordar, que en virtud del Principio de Emisión, se sujetan la adquisición de acciones emitidas por sociedades españolas, esto es, que cuando se emitieron las acciones, la sociedad emisora tenía su domicilio en el Estado español, y que, por mucho que las partes tengan su residencia en el extranjero, y por mucho que las sociedades cambien su domicilio, se somete a gravamen la adquisición de aquellas acciones emitidas en Estado español.

Por todo lo expuesto, es preciso analizar el Derecho internacional en materia de tributación extraterritorial para ver si, efectivamente, el criterio usado por el legislador español y por el europeo supone la aplicación extraterritorial del tributo, y si esto se adecúa a las previsiones existentes en la materia. Según LÓPEZ BUSTABAD (2015)¹⁴¹, en relación con la potestad tributaria y los límites territoriales de la misma, «la jurisdicción se debe distinguir conceptualmente de la soberanía, en cuanto que la primera se refiere a la cuestión de si y bajo

¹³⁸ COM (2013) 71 final.

¹³⁹ Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (BOE n. 302).

¹⁴⁰ MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, p.10. Además, el autor recoge algunos ejemplos de otras legislaciones que plasman el criterio expuesto: Artículo 12.6 de la Ley 13/1996, de 30 de diciembre, reguladora sobre el Impuesto sobre las Primas de Seguros; artículo 48.4 de la Ley 13/2011, de 27 de mayo, de Regulación del Juego; artículos 5 y 16 de la Ley 15/2012, de 12 de diciembre, de Medidas Fiscales para la Sostenibilidad Energética; y en el artículo 14 de la Ley 8/2015, de 21 de mayo, reguladora del Impuesto sobre los Depósitos de Entidades de Crédito.

¹⁴¹ LÓPEZ BUSTABAD, I.J. *El ámbito territorial de aplicación del impuesto sobre transacciones financieras: la compatibilidad de los criterios de sujeción con el derecho internacional y comunitario*. Quincena Fiscal, nº 1/2015, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2015, p. 119 y 120.

qué circunstancias un Estado tiene el derecho de *regulación*, y la soberanía es el concepto por virtud del cual la jurisdicción es ejercida». En este sentido, jurisdicción fiscal, que es lo que aquí interesa, y soberanía se hallan indisociables, siendo la primera un atributo de la segunda, por lo que los límites de ambas guardarán una estrecha relación.

El legislador español, en el establecimiento del ITF, ejerce la potestad tributaria legislativa, que es una manifestación tanto de la jurisdicción como de la soberanía, por lo que cabrá examinar los límites que el Derecho Internacional Público impone a la misma. La jurisprudencia de la Corte Internacional de Justicia (CIJ), en la Sentencia Lotus¹⁴² establece que no existe una prohibición general en el Derecho internacional por la que los Estados no podrán aplicar su legislación con carácter extraterritorial, sobre personas, propiedades y acciones, pero que de hacerlo siempre deben respetar ciertos límites. El principal límite que impone la CIJ es la existencia de un punto de conexión o criterio de sujeción que sirve para justificar la relación entre el Estado que ostenta la jurisdicción fiscal, en este caso, y el obligado tributario o el hecho imponible que determina la legalidad del ejercicio de la potestad fiscal¹⁴¹. La conexión, por lo tanto, debe ser lo suficientemente estrecha para justificar la satisfacción del tributo, en tanto que debe ser sustancial y relevante.

La pregunta obligada versa sobre la suficiencia del nexo establecido por el Principio de Emisión acogido por el legislador español. No cabe duda del posible efecto extraterritorial que tiene el uso de este criterio pues, como se ha visto, dos partes residentes en el extranjero que adquiriesen las acciones también en el extranjero, deberían soportar el gravamen si dichas acciones fueron emitidas por una sociedad que, al momento de la emisión (aunque no necesariamente al momento de la adquisición), tenía el domicilio establecido en el Estado español.

Analizando el fundamento del establecimiento del impuesto, «la consolidación de las finanzas públicas» españolas parece algo débil para justificar la extraterritorialidad, por lo que habrá que acudir a otros motivos para defender tal criterio. El resto de motivos, que responden al evidente riesgo de elusión por la deslocalización de las operaciones y al fundamento intrínseco de corregir las externalidades generadas por las operaciones especulativas de los mercados, pueden servir de sustento suficiente para el criterio de conexión escogido por la Ley 5/2020, de 15 de octubre. Estos motivos son los que sí que sirvieron de fundamento para

¹⁴² SS Lotus (Fr. v. Turk.), 1927 PCIJ (ser. A) No. 10 (7 de septiembre).

la Propuesta de Directiva de 2013¹⁴³, pero que no ha reproducido el legislador español. La Ley 5/2020, de 15 de octubre, justifica el uso de tal principio en el riesgo de deslocalización de las operaciones, lo cual podría verse como una expresión del temor a la pérdida de capacidad recaudatoria del impuesto, pero no alude al carácter corrector de externalidades del impuesto.

No obstante, adoptar una línea argumental en este último sentido omitido en el Preámbulo de la Ley española, según GONZÁLEZ-BARREDA (2013)¹⁴⁴, supondría que el ITF se tratase de un impuesto de carácter extrafiscal orientado a la estabilización y corrección de las deficiencias del sistema financiero, y no de un impuesto al sector financiero, pero se estaría otorgando así plena justificación al uso de un punto de conexión con claro efecto extraterritorial.

¹⁴³ COM (2013) 71 final

¹⁴⁴ HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, P.A., *La propuesta de la UE para el Impuesto sobre Transacciones Financieras en el marco de la cooperación reforzada: entre Justicia tributaria, recaudación y restricción a las libertades comunitarias*, Estudios financieros. Revista de contabilidad y tributación: Comentarios y casos prácticos, n°368, 2013, p.119.

6. Conclusiones

PRIMERA.- El nuevo Impuesto sobre las Transacciones Financieras, de naturaleza indirecta y real, se incardina en el sistema tributario supliendo la inexistencia, hasta la fecha, de un gravamen indirecto en la circulación sobre el tráfico de las acciones representativas del capital social. La implementación se fundamenta en el procedimiento de cooperación reforzada, cumpliendo con las exigencias de los tratados europeos en la materia, y se configura como un gravamen a la adquisición de acciones, en todas sus formas, emitidas por sociedades con domicilio en España, como único hecho imponible. Así, el fin principal del impuesto es la consolidación de las finanzas públicas y, para precisamente evitar la elusión del impuesto, se usa el Principio de Emisión. Sin embargo, también pretende minimizar la afectación sobre la liquidez, por lo que las sociedades emisoras de las acciones cuya adquisición se sujeta, deberán superar un umbral de capitalización de 1.000 millones de euros. Las principales obligaciones tributarias recaen sobre el intermediario financiero como sujeto pasivo, aunque existe un deber de información para la aplicación de exenciones, algo desproporcionado, a cumplir por el adquirente como contribuyente que, de no hacerlo, adquirirá la condición de responsable solidario.

SEGUNDA.- El impuesto recién implantado poco tiene que ver con el ideado por Tobin, pese a que ambos persiguen, en origen, un fin similar: desincentivar la especulación y compensar los privilegios de los que ha gozado el sector financiero. No obstante, en la implementación nacional del impuesto, estos objetivos quedan en un segundo plano y su consecución parece simplemente imposible.

TERCERA.- Volviendo la mirada al pasado, se han podido extraer varias conclusiones de las propuestas y recomendaciones de los organismos internacionales.

(A) Como expuso el Fondo Monetario Internacional, el ITF no es la única opción para lograr los objetivos propuestos y existen otras quizás menos gravosas e igual de efectivas para compensar las externalidades que genera el sector financiero, como puede ser un Impuesto sobre las Actividades Financieras, que grave los beneficios y remuneraciones de las instituciones financieras de forma similar o cumulativa a como lo hace el Impuesto sobre Sociedades; o una Contribución para la Estabilidad Financiera, que se articule de forma similar a un canon para sufragar el futuro coste de las ayudas públicas al sector.

(B) Del debate y de las propuestas a nivel europeo, puede afirmarse que los objetivos antiespeculativos y compensadores sólo podrán lograrse con la implementación, como mínimo, a escala europea de un impuesto de base ancha, que afecte de forma general a prácticamente todas las transacciones financieras. Evidentemente, dicha implementación serviría como instrumento de presión sobre los Estados del G-20 para lograr un gravamen mundial. Y es que contra más se amplía el ámbito territorial de aplicación, más se dificulta la elusión y la deslocalización, menos se afecta la liquidez, y mayor es la recaudación.

CUARTA.- Comparando con los impuestos francés e italiano, se constata una clara inspiración del legislador español en los mismos, pero tales configuraciones pueden advertir de la poca capacidad recaudatoria, en tanto en cuanto el hecho imponible de las normativas examinadas es más amplio que el de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, y no parece que hayan obtenido resultados muy satisfactorios. La configuración de los otros Estados partícipes es algo más compleja pero existe un denominador común en las tres figuras impositivas. Así, todas usan el Principio de Emisión para evitar la deslocalización, todas centran el foco sobre el intermediario financiero como sujeto pasivo y todas establecen un umbral de capitalización de las sociedades emisoras, para no afectar a la liquidez de sus mercados nacionales y no perjudicar a las sociedades residentes en cada uno de los Estados.

QUINTA.- Se puede afirmar que el nuevo ITF español es claramente selectivo por cuanto limita el hecho imponible a un solo instrumento financiero y a una sola operación realizable con dicho instrumento, y además lo somete a estrictas condiciones de sujeción. Esta limitación del hecho imponible sólo a la adquisición de acciones emitidas por sociedades españolas cuya capitalización bursátil supere los 1.000 millones de euros, es difícil de justificar a la luz de los principios de generalidad, de igualdad y de capacidad económica que emanan de la Constitución española e imperan en el ordenamiento tributario. El umbral de capitalización poca relación tiene con el hecho imponible y solo se justifica con el argumento de preservar la liquidez del mercado nacional.

SEXTA.- La sujeción y exención del Impuesto sobre el Valor Añadido no es óbice para establecer el ITF, en tanto que éste no vulnera la prohibición del artículo 401 de la Directiva 2006/112/CE. De hecho parece más acertado establecer un impuesto diferenciado, en vez de retirar o renunciar a tal exención, atendiendo a las dificultades y problemáticas que ello podría

generar, relativas al cálculo del valor añadido de las operaciones financieras y también a los tipos impositivos aplicables, que deberían modificarse.

SÉPTIMA.- Sorprende la falta de mención a la repercusión del impuesto, lo cual constituye una clara separación por parte del legislador de los criterios imperantes en materia de imposición indirecta y contraviene, de nuevo, el principio de capacidad económica, al no ser el sujeto pasivo quien manifiesta la capacidad económica que se pretende gravar.

OCTAVA.- El uso del reiterado Principio de Emisión puede ciertamente tener efectos extraterritoriales, como ya alegó el Reino Unido en la impugnación de la Decisión del Consejo del 22 de enero de 2013. Habiendo observado las previsiones del Derecho internacional público, la extraterritorialidad es justificable a través de un punto de conexión sustancial y relevante. La justificación, a diferencia de lo que ocurre, debería recaer en el carácter extrafiscal del impuesto y en su ánimo corrector de deficiencias del propio sistema financiero, para cumplir con las exigencias y criterios establecidos por la Corte Internacional de Justicia.

A razón de todo lo expuesto, debe considerarse la aprobación de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, como una muestra más de la necesidad de recaudar que tiene el Estado español. Por lo tanto, para gravar de forma óptima las transacciones financieras, deberá esperarse aún más a la aprobación de una Directiva que afecte a toda la Unión, con la esperanza de lograr algún día la implantación de un ITF mundial.

7. Bibliografía

❖ NORMATIVA Y PROPUESTAS

España. Constitución Española de 1978.

España. Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido. (BOE núm. 312)

España. Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (BOE n. 302).

España. Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. (BOE núm. 274)

España. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (BOE núm. 161)

España. Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. (BOE núm. 288)

España. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores. (BOE núm. 255)

España. Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras. Documento sometido a trámite de información pública. Secretaría de Estado de Hacienda, Dirección General de Tributos. 23 de octubre de 2018.

España. Ley 5/2020 de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras. (BOE núm 274)

Francia. Code général des impôts. Livre premier, première partie, titre premier, chapitre III, section XX, Article 235 ter ZD et suivants. Modifié par LOI n°2018-1317 du 28 décembre 2018 - art. 83 (V) et modifié par LOI n°2016-1917 du 29 décembre 2016 - art. 36 (V)

Francia. Code Monétaire et Financier. Livre seconde, titre premier, chapitre II, section I, sous-section II, article L.212-1 A. Et livre quatrième, titre seconde, chapitre premier, section I et suivants, articles L.421-4 et suivants.

Italia. Decreto legislativo número 58, de 24 de febrero de 1998, de Italia y sus modificaciones posteriores.

Italia. Legge 228/2012 di stabilità per il 2013 , all'articolo 1, commi da 491 a 500.(GU n.302 del 29-12-2012 - Suppl. Ordinario n. 212)

Italia. Decretos del Ministerio de Economía y Finanzas italiano, de 21 de febrero de 2013 y su memorándum ilustrativo; y de 16 de septiembre de 2013 y su memorándum ilustrativo.

Italia. Código Civil Italiano. Artículo 2346. (R.D. 16 marzo 1942, n. 262)

Proposition de loi *visant à renforcer la taxe sur les transactions financières*. N° 1643. Présidence de l'Assemblée nationale le 6 février 2019.

Tratado de la Unión Europea.

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

Unión Europea. Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006 , relativa al sistema común del Impuesto sobre el Valor Añadido

Unión Europea. Resoluciones del Parlamento Europeo de 10 y 25 de marzo de 2010, sobre la imposición de las transacciones financieras. (Textos Aprobados, P7_TA(2010)0056.)

Unión Europea. Propuesta de Directiva del Consejo relativa a un sistema común del impuesto sobre las transacciones financieras y por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE. COM (2011) 594 final. 2011/0261 (CNS)

Unión Europea. Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 3 de julio de 2013, sobre la propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras (COM(2013)0071 – C7-0049/2013 – 2013/0045(CNS))

Unión Europea. Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

Unión Europea. Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. COM (2013) 71 final. 2013/0045 (CNS).

Unión Europea. Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. y las Directivas 2003/124/CE y 2004/72/CE de la Comisión. Modificado por el Reglamento 2016/1011/UE, de 8 de junio (LCEur 2016\917), el Reglamento 2016/1033/UE, de 23 de junio (LCEur 2016\936) y el Reglamento (UE) 2019/2115, de 27 de noviembre (LCEur 2019, 1989).

Unión Europea. Reglamento (UE) 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) 236/2012. Modificado parcialmente por el Reglamento 2016/1033/UE, de 23 de junio (LCEur 2016\936).

Unión Europea. Reglamento (UE) 806/2014 (LCEur 2014\1445) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2013, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) 1093/2010 (Norma modificada en lo referente a la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización para las entidades de crédito y las empresas de inversión, por el Reglamento 2019/877/UE, de 20 de mayo (LCEur 2019\958) y por la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

Unión Europea. Reglamento (UE) 2015/2365, de 25 de noviembre (LCEur 2015\2230), sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización. Modificado en

cuanto al listado de entidades exentas por el Reglamento Delegado 2019/463/UE, de 30 de enero (LCEur 2019\472).

Unión Europea. Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros.

❖ DOCUMENTOS OFICIALES

Circular 1/2017, de 26 de abril (RCL 2017\600), de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Cour des Comptes. *La taxe sur les transactions financières et sa gestion*. Réf: S2017-1860. 19 de junio de 2017.

Decisión del Consejo de la Unión Europea de 22 de enero de 2013, DO L 22 de 25.1.2013 (LCEur 2013, 100)

Fondo Monetario Internacional. *A fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*. Junio, 2010. (En: www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf).

Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de la Ley, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras del Documento sometido a trámite de información pública 23/10/2018. Ministerio de Hacienda. Secretaría de Estado de Hacienda. Dirección General de Tributos. 23 de octubre de 2018.

Preguntas frecuentes Impuesto sobre Transacciones Financieras. Agencia Tributaria. Versión actualizada periódicamente. Última versión consultada: 10/02/2021. (En línea: https://www.agenciatributaria.es/static_files/Sede/Procedimiento_ayuda/GC44/FAQsMod604.pdf).

Relación de sociedades españolas cuyas acciones tienen un valor de capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros. Agencia Tributaria. 16 de diciembre de 2020. (En línea: https://www.agenciatributaria.es/static_files/Sede/Procedimiento_ayuda/GC44/Relacion_Soci edades_web.pdf)

Unión Europea. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, el Consejo, el Comité Económico y Social, el Comité de las Regiones y los Parlamentos Nacionales. COM (2010) 700 final. {SEC(2010) 7000 final}.

Unión Europea. Propuesta de Decisión del Consejo sobre el sistema de recursos propios de la Unión Europea (CE, Euratom). COM (2011) 510 final. {SEC(2011) 876 final}.

Unión Europea. Decisión del Consejo de 22 de enero de 2013 por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras (2013/52/UE)

Unión Europea. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo y al Consejo hacia una toma de decisiones más eficiente y democrática en materia de política fiscal de la UE. COM (2019) 8 final.

❖ FUENTES DOCTRINALES

BLANCO FERNÁNDEZ, H. *El Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Unión Europea. ¿Un nuevo recurso propio?*. Trabajo de Fin de Grado, Curso académico 2012-2013, Universidad Pompeu Fabra.

CABEZAS ARIAS, J. *Fiscalidad de los productos y servicios financieros*. Madrid: Ediciones CEF, 2017.

CALVO VÉRGEZ, J. *¿Es factible la implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras en la zona euro?* Encuentro de derecho financiero y tributario (1.a ed.) "Desafíos de la hacienda pública española" justicia en el diseño del sistema tributario español. Instituto de Estudios Fiscales, DOC. nº10/2012, 2012 pp. 41-51

CONTRERAS, C., CONTRERAS, M. *Estimación de la recaudación del Impuesto sobre Transacciones Financieras: el caso español*. Hacienda Pública Española / Review of Public Economics, nº213, 2015, pp. 109-143.

CONTRERAS, C., CONTRERAS, M. *El impuesto sobre transacciones financieras: ¿Debe establecerse?* Madrid: Editorial Académica Española, 2018.

CONTRERAS GÓMEZ, C. *Imposición sobre las transacciones financieras en un mundo globalizado*. Revista de Economía del ICE, nº 917, noviembre-diciembre 2020, pp. 141-165.

DELMAS GONZÁLEZ, F. J. *Propuesta de Directiva de Impuesto sobre Transacciones Financieras*, Crónica Tributaria, nº 145/2012.

ESCRIBANO VICTORIO, J.E. *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº 16, 01/2013, 2013, pp. 5-17.

ESTEBAN PAÚL, Á. *Fiscalidad de los productos financieros*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 2005.

GARCÍA DE PABLOS, J.F. *El Impuesto sobre Transacciones Financieras*. Revista de Fiscalidad Internacional y Negocios Transnacionales, nº 11, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019. p 15-38.

GARCÍA ZALDÍVAR, R. *¿Habrá que esperar una nueva crisis para implantar la tasa Tobin?* IGAE, nº25, diciembre 2010, pp. 42-44

HERNÁNDEZ GONZÁLEZ BARREDA, P.A. *El establecimiento del Impuesto sobre las Transacciones Financieras en la Unión Europea bajo cooperación reforzada*. Actualidad Jurídica Aranzadi, nº 856, Editorial Aranzadi S.A.U., 2013. p. 6.

HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, P.A., *La propuesta de la UE para el Impuesto sobre Transacciones Financieras en el marco de la cooperación reforzada: entre Justicia tributaria, recaudación y restricción a las libertades comunitarias*, Estudios financieros. Revista de contabilidad y tributación: Comentarios y casos prácticos, nº368, 2013, p.119.

JETIN, B. *La Tasa Tobin. La solidaridad entre las naciones*. Barcelona: Icaria Antrazyt editorial, 2002.

LAGOS RODRÍGUEZ, M^a G. *Antecedentes y futuro del impuesto sobre transacciones financieras en España*. Crónica Tributaria, nº173, 2019, pp. 77-115.

LAMOTHE GONZÁLEZ, F. *El impuesto sobre transacciones financieras*. Instituto de Estudios Financieros Cuadernos de Formación, nº16, 03/2013, 2013, pp. 97-109.

LINDE DE CASTRO, L.M. *Del impuesto Tobin al impuesto sobre transacciones financieras*. IGAE, nº25, diciembre 2010, pp. 45-46.

LÓPEZ BUSTABAD, I.J. *El ámbito territorial de aplicación del impuesto sobre transacciones financieras: la compatibilidad de los criterios de sujeción con el derecho internacional y comunitario*. Quincena Fiscal, nº 1/2015, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2015, pp. 111-130.

MARIÑO, J.R., *Impuesto sobre las transacciones financieras: Justicia Fiscal*. Boletín de Recursos de Información, nº 46, Centro de Documentación Hegoa, marzo 2016.

MENÉNDEZ MORENO, A. *Un «nasciturus» esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 4/2019, Editorial Aranzadi S.A.U., 2019, pp. 7-16.

MENÉNDEZ MORENO, A. *¡Vaya par de gemelos! A propósito de los nuevos Impuestos sobre Determinados Servicios Digitales y sobre las Transacciones Financieras*. Quincena Fiscal, nº 22/2020, Editorial Aranzadi, S.A.U., 2020.

MULEIRO PARADA, L.M. *El impuesto sobre transacciones financieras en francia y su implantación en la unión europea*. Crónica Tributaria, nº Extra 1, 2014, pp. 11-26.

MULEIRO PARADA, L.M. *La cooperación reforzada en el Impuesto sobre transacciones financieras*. La Ley Unión Europea, nº 22, enero de 2015, Editorial Wolters Kluwer, pp. 17-27.

NOLTE, M. *Mundializar la solidaridad: Una tasa sobre las transacciones financieras*. Bilbao: Cuadernos Deusto de Derechos Humanos nº 64, Universidad de Deusto, 2011.

NUÑEZ, S. y VALDEOLIVAS, E. “*Las entidades de contrapartida central: Beneficios , Costes y Riesgos*”. Revista de Estabilidad Financiera, nº 36, Banco de España, 2019. p.75

PATÓN GARCÍA, G. *La viabilidad del impuesto sobre transacciones financieras: propuestas a nivel global y comunitario*. Crónica Tributaria, nº150, 2014, pp. 131-164.

RODRÍGUEZ, A. *Matemática de la financiación*, 1994.

SAGUÉS, ALBERT. *Fiscalidad de los productos y operaciones financieras: Marco tributario de las operaciones financieras y fiscalidad de los principales productos financieros* Barcelona: Bresca Profit, 2009.

SANTAELLA VALLEJO, M. *El impuesto sobre las Transacciones Financieras. El debate en la UE*. Zergak. Gaceta Tributaria del País Vasco, nº42, 2-2011, 2011, pp. 97-108.

SANZ GÓMEZ, R.J. *Un impuesto sobre transacciones financieras para la Unión Europea: la propuesta de la Comisión*. Quincena Fiscal, nº1-2/2012, Editorial Aranzadi S.A.U., 2012, pp. 79-92.

❖ RECURSOS ELECTRÓNICOS

Comisión Nacional del Mercado de Valores. *Certificados*. (En línea: <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Certificados.aspx>)

❖ JURISPRUDENCIA

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Sentencia de 30 de abril de 2014, Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte contra Consejo de la Unión Europea, C-209/13, ECLI:EU:C:2013:52.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Auto de 27 de noviembre de 2008, Renta, C-151/08, no publicado, ECLI:EU:C:2008:662.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Sentencia de 20 de marzo de 2014, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, C-139/12, ECLI:EU:C:2014:174.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. (Sala Sexta) Sentencia de 12 de junio de 2019, Oro Efectivo S.L. y Diputación Foral de Bizkaia, C-185/18, ECLI:EU:C:2019:485.

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 46/2000, de 17 de febrero. Cuestión de inconstitucionalidad 2876/94. Magistrado Ponente: Don Vicente Conde Martín de Hijas. (BOE núm.66)

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 276/2000, de 16 de noviembre. Cuestiones de inconstitucionalidad acumuladas 662/97, 1.740/97, 1.757/97 y 1.758/97. Magistrado Ponente: Don Tomás S. Vives Antón. (BOE núm.299)

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 289/2000, de 16 de noviembre. Recurso de inconstitucionalidad 838/92. Magistrado Ponente: Don Carles Viver Pi-Sunyer (BOE núm.4)

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 3/2003, de 16 de enero. Recurso de inconstitucionalidad 2872-2002. Magistrado Ponente: Don Eugeni Gay Montalvo. (BOE núm.43)

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 10/2005, de 20 de enero. Cuestiones de inconstitucionalidad 660-2000 y otras 27 (acumuladas). Magistrado Ponente: don Pablo Pérez Tremps. (BOE núm. 41)

Tribunal Constitucional. (Pleno) Sentencia 19/2012, de 15 de febrero. Recurso de inconstitucionalidad 1046-1999. Magistrada Ponente: doña Elisa Pérez Vera. (BOE núm. 61).

Corte Permanente Internacional de Justicia. Sentencia de 7 de septiembre de 1927, Caso SS Lotus (Francia v. Turquía), núm. 10, series A. (En línea: http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1927.09.07_lotus.htm)