

## CAPÍTULO 10

# EL IMPUESTO FRANCÉS SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS COMO MODELO DEL PROYECTADO IMPUESTO ESPAÑOL: UN ANÁLISIS CRÍTICO

JUAN BENITO GALLEGO LÓPEZ

Profesor Contratado Doctor de Derecho Financiero y Tributario  
Universidad Miguel Hernández de Elche

### 1. INTRODUCCIÓN

La idea del establecimiento de un impuesto que recayera sobre las transacciones financieras en el ámbito europeo ha adquirido una notable relevancia en los últimos años. Ejemplo de ello es la Propuesta de Directiva de la Comisión Europea relativa a un sistema común de un impuesto sobre este tipo de transacciones y por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE, de 28 de septiembre de 2011, y destinada a establecer un impuesto a las transacciones financieras en todos los Estados miembros de la Unión Europea (en adelante, UE). Este intento de aprobación de un gravamen en el ámbito europeo fracasó ante la necesidad de su aprobación por unanimidad por parte de todos los Estados miembros.

Ante esta situación, otro grupo de Estados continuaron con este propósito. En este sentido, la Comisión Europea aprobó, el 14 de febrero de 2013, su Propuesta de Directiva relativa al impuesto sobre las transacciones financieras<sup>1</sup> en el ámbito del procedimiento de cooperación reforzada, el cual posibilitaba la creación de un tributo de esta naturaleza en los once países adheridos al mismo, es decir, Alemania, Austria, Bélgica, España, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Francia, Grecia, Italia y Portugal. No obstante, el 16 de marzo de 2016, Estonia finalizó los trámites necesarios para abandonar esta iniciativa<sup>2</sup>, la cual tampoco ha fructificado.

De acuerdo con lo expuesto, y teniendo en consideración el tiempo transcurrido, el legislador español, y sin dejar de tener presente el referido procedimiento de cooperación reforzada, ha considerado oportuno y necesario el futuro establecimiento de un impuesto de esta naturaleza a nivel interno, habiéndose aprobado, para ello, el correspondiente Proyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras<sup>3</sup> (en adelante, Proyecto de Ley), el cual sigue la línea establecida en otros países de nuestro entorno como Francia e Italia.

---

<sup>1</sup> Disponible en <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0071:FIN:ES:PDF>.

<sup>2</sup> Disponible en <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9602-2016-INIT/es/pdf>.

<sup>3</sup> En relación con esta cuestión debe indicarse que, inicialmente, se presentó un primer Proyecto de Ley, el cual se publicó en el Boletín Oficial de las Cortes Generales (Congreso de los Diputados), núm. 41-1, de 25 de enero de 2019. Posteriormente, y al no poder ultimarse la tramitación parlamentaria del mismo como consecuencia de la disolución de del Congreso de los Diputados y el Senado en marzo de 2019, se ha presentado otro Proyecto de Ley que ha sido objeto de publicación en el núm. 2-1, de 28 de febrero de 2020, del referido Boletín Oficial de las Cortes Generales y que no presenta diferencias en relación con el primer Proyecto de Ley.

El proyectado Impuesto español tiene muchos elementos comunes con la modalidad del tributo francés<sup>4</sup> que recae sobre la adquisición onerosa de determinados títulos de capital, pero no con el resto de modalidades. Por ello, en las siguientes páginas de este trabajo vamos a analizar los aspectos fundamentales del régimen jurídico del tributo francés, señalando las similitudes y diferencias con el Impuesto español, finalizando dicho trabajo con el estudio de las consecuencias que pueden extraerse de la aplicación de un tributo de esta naturaleza en el país vecino y cuáles son las previsiones recaudatorias del proyectado gravamen español.

## 2. EL TRIBUTO FRANCÉS COMO MODELO DEL PREVISTO IMPUESTO ESPAÑOL

### 2.1. Cuestiones previas

Ante la paralización del proceso para la aprobación de un impuesto sobre las transacciones financieras en el ámbito de la UE, Francia ha establecido su propio tributo sobre este tipo de transacciones. En efecto, el artículo 5 de la Ley nº 2012-354, de 14 de marzo de 2012, de reforma de la Ley de Finanzas para 2012, modificó el Código General de Impuestos francés (en adelante, CGI), y aprobó un Impuesto sobre las Transacciones Financieras, el cual entró en vigor el 1 de agosto de 2012.

El Impuesto francés, inicialmente estaba configurado por tres modalidades<sup>5</sup> que gravaban la realización de determinadas transacciones financieras, con los siguientes hechos imposables:

- (i) La adquisición onerosa de títulos representativos del capital social, así como de otros similares -artículo 235 ter ZD del CGI-<sup>6</sup>;
- (ii) La realización de operaciones de negociación algorítmica de alta frecuencia -artículo 235 ter ZD bis-, y
- (iii) la suscripción especulativa de permutas financieras que cubren el riesgo de impago (*crédit default swap* en terminología inglesa -en adelante, *CDS*-), de la deuda soberana de los Esta-

---

<sup>4</sup> AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL: *Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las Administraciones Públicas 2019. Informe 45/18*, pág. 29 (disponible en <https://www.airef.es/informes-tipo/>).

También el modelo francés del Impuesto es el que parece que va a servir como elemento de referencia a la hora de la aprobación del futuro impuesto sobre las transacciones financieras en el ámbito de la UE (atendiendo a la posición común manifestada por Francia y Alemania), siendo esta circunstancia señalada como uno de los principales resultados derivados de la celebración, el 14 de junio de 2019, del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros (<https://www.consilium.europa.eu/es/meetings/ecofin/2019/06/14/>; consultado el 28 de agosto de 2018).

<sup>5</sup> HEMMELGARN, T.; NICODÈME, G.; TASNADI, B. y VERMOTTE, P.: "Financial Transaction Taxes in the European Union", *Taxation Papers. European Commission*, núm. 62, 2015, págs. 19 y 20.

<sup>6</sup> En cualquier caso, debe indicarse que el artículo 726 del CGI regula un tributo, y que ya se encontraba vigente con anterioridad a la entrada en vigor del Impuesto analizado en este trabajo, que grava, entre otras cesiones de derechos societarios, las vinculadas a la transmisión de acciones y participaciones societarias. No obstante, y en virtud de lo previsto en el número II, letra d), del citado artículo 726, ambos tributos son incompatibles, aplicándose sólo el Impuesto objeto de nuestra atención.

dos miembros de la UE -artículo 235 ter ZD ter-. Esta modalidad, en la actualidad y como analizaremos con posterioridad, no se encuentra vigente.

Como señala el Tribunal de Cuentas francés, la aprobación del Impuesto perseguía tres objetivos fundamentales<sup>7</sup>:

- (i) Posibilitar que el sector financiero contribuyera a la recuperación de las finanzas públicas de dicho país.
- (ii) Desarrollar una acción regulatoria de los mercados financieros, especialmente, en lo relativo a las actividades de carácter más especulativo.
- (iii) Iniciar un movimiento de adhesión de otros Estados miembros de la UE al proyecto de la Comisión Europea para crear un tributo de esta naturaleza.

La modalidad que recae sobre la adquisición onerosa de acciones fue prevista como una forma de obtener ingresos, mientras que aquellas que afectan a las negociaciones algorítmicas de alta frecuencia y a los CDS tenían como finalidad reducir determinadas actividades altamente especulativas<sup>8</sup>.

De estas tres modalidades, el legislador español ha tomado como modelo exclusivamente aquella que recae sobre la adquisición onerosa de títulos de capital y valores similares. De acuerdo con la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley, el Impuesto tiene como objetivos la *consolidación de las finanzas públicas*, así como reforzar el principio de equidad del sistema tributario español, ya que las transacciones que va a gravar dicho Impuesto no se encuentran sometidas a gravamen, en la actualidad, en el ámbito de la imposición indirecta. No obstante, y atendiendo al objeto de este trabajo, consideramos oportuno desarrollar, aunque sea de manera resumida, las otras dos modalidades que configuran el Impuesto francés.

Una de ellas afecta a las operaciones vinculadas a las negociaciones algorítmicas de alta frecuencia y la cual sigue en vigor. Los requisitos que deben cumplirse para que estas transacciones se encuentren sometidas a imposición son los siguientes:

- (i) Ser realizadas por empresas que operan en Francia<sup>9</sup>.
- (ii) Recaer sobre los títulos a los que se refiere el artículo L 212-1 A del Código Financiero y Monetario francés (en adelante, CFM)<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> COURT DES COMPTES: *La taxe sur les transactions financières et sa gestion*, 2017, pág. 1 (disponible en <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/la-taxe-sur-les-transactions-financieres-et-sa-gestion>).

<sup>8</sup> *Ibidem*, pág. 2.

<sup>9</sup> En el sentido del artículo 209 (I) del CGI. Se considera que se produce esta circunstancia cuando, habitualmente, se realizan actividades económicas en dicho país (bien como un establecimiento autónomo, bien a través de un representante que no sea independiente) o se efectúa un ciclo completo de negocios en el mismo.

<sup>10</sup> A diferencia de lo que se analizará más adelante al desarrollar el gravamen que recae sobre las adquisiciones onerosas de los títulos de capital, en esta modalidad se someten a imposición sólo las operaciones que afectan a los

- (iii) Efectuarse por cuenta de dichas empresas, no de los clientes.
- (iv) A través de un proceso automatizado, es decir, un algrítmico informático determina varios aspectos de las órdenes a efectuar, como son los relativos a cuándo deben emitirse, modificarse o cancelarse dichas órdenes al comprar y vender los títulos, precisando, además los parámetros de precio y cantidad de los títulos negociados.
- (v) El número de operaciones canceladas o modificadas -una vez han sido cursadas y antes de su ejecución- y en un espacio de medio segundo<sup>11</sup>, debe ser superior al 80 por ciento<sup>12</sup> de las operaciones de esta naturaleza realizadas en un período de un día de negociación, excluidas las operaciones exentas<sup>13</sup>.

Las citadas empresas que operan en Francia son los sujetos pasivos del Impuesto, debiendo satisfacer un tipo de gravamen del 0,01 por ciento sobre el importe de las órdenes canceladas o modificadas que exceden del citado umbral del 80 por ciento. A estos sujetos pasivos les corresponde presentar las correspondientes declaraciones y pagar el gravamen. El Impuesto es exigible el primer día del mes siguiente en que son canceladas o modificadas dichas órdenes, debiendo liquidarse y pagarse antes del décimo día de este mes.

La tercera modalidad que inicialmente configuraba el Impuesto es la que afectaba a la suscripción de determinados CDS que, como se ha adelantado anteriormente, en la actualidad no se encuentra vigente. De acuerdo con el artículo 2.1, letra c), del Reglamento (UE) N° 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, de 14 de marzo de 2012 (en adelante, Reglamento (UE) N° 236/2012), un CDS es un contrato derivado por el cual una parte paga a otra una prima a cambio de un pago u otra prestación en caso de que se produzca un evento de crédito ligado a la entidad de referencia, o cualquier otro incumplimiento en relación con dicho contrato derivado que tenga un efecto económico similar.

El hecho imponible de esta modalidad estaba configurado por los siguientes elementos<sup>14</sup>:

- (i) La adquisición de un CDS mediante el pago de una prima.
- (ii) Dicho CDS debe cubrir el riesgo de impago de la deuda soberana de un Estado miembro de la UE.
- (iii) La adquisición debe realizarse con una finalidad meramente especulativa, es decir, que esta modalidad no se aplica cuando el beneficiario del CDS tiene una posición larga en dicha deu-

---

títulos que pueden calificarse como acciones, y ello con independencia del lugar donde se encuentre establecido su emisor o se produzca su negociación.

<sup>11</sup> Artículo 58 S (I) del Anexo III del CGI.

<sup>12</sup> Artículo 58 S (II) del citado Anexo III del CGI.

<sup>13</sup> Se excluyen las actividades de creación de mercado a las que se refiere el número 3° del párrafo II del artículo 235 ter ZD del CGI.

<sup>14</sup> También se declaran exentas las operaciones vinculadas a las actividades de creación de mercado.

da o es titular de activos con un importe indudablemente correlativo con el valor nocional o teórico de dicho CDS<sup>15</sup>.

(iv) La adquisición es realizada por una persona física domiciliada en Francia<sup>16</sup>, por una empresa que opere en este país<sup>17</sup> o por una persona jurídica constituida o establecida en el mismo, siendo estos los sujetos pasivos.

El tributo se devengaba en el momento en que se efectuaba el contrato, siendo la base imponible el valor nocional o teórico de dicho contrato.

Como indica el Tribunal de Cuentas francés<sup>18</sup>, la única modalidad que, en la práctica, ha resultado eficaz es la que recae sobre la adquisición onerosa de títulos de capital y valores asimilados, por lo que las operaciones más especulativas no han resultado, *de facto*, gravadas. Así, la recaudación efectiva del gravamen sobre las negociaciones algorítmicas de alta frecuencia ha sido prácticamente nula. Como posibles causas de dicha falta de recaudación, el citado Tribunal señala el establecimiento de un alto umbral de operaciones no gravadas<sup>19</sup> o la exención de las actividades de creación de mercado, las cuales representan la mayoría de las operaciones de alta frecuencia. En cualquier caso, y como apunta dicho órgano, la limitación del ámbito de aplicación de esta modalidad a las operaciones realizadas por empresas que operan en Francia, permite evitar la entrada en juego del gravamen simplemente deslocalizando las operaciones fuera de este país.

Por lo que se refiere a la modalidad que grava los CDS, la aprobación del citado Reglamento (UE) N° 236/2012 ha supuesto la prohibición, con carácter general, de la contratación de los CDS sometidos a imposición en Francia. A juicio del referido Tribunal, esta interdicción ha permitido alcanzar, por esta vía, el objetivo de lucha contra la utilización especulativa de este tipo de instrumentos financieros. Entendemos que, probablemente por este motivo, el artículo 26 (V) de la Ley n° 2018-1317, de 28 de diciembre de 2018, de Finanzas para 2019, haya derogado, a partir del 1 de enero de 2019, el mencionado artículo 235 ter ZD ter del CGI y que regulaba la modalidad analizada.

En nuestra opinión, la experiencia de lo acontecido en Francia podría haber influido en la determinación concreta del hecho imponible que recoge el Proyecto de Ley español, circunscribiéndolo, exclusivamente, a la adquisición onerosa de acciones. En las páginas siguientes pasamos a examinar las diferencias y similitudes entre el régimen jurídico del Impuesto español y el francés.

---

<sup>15</sup> A modo de ejemplo, la Dirección General de Finanzas Públicas francesa (en adelante, DGFP) señala que la adquisición de un CDS que cubriera el riesgo de impago de la deuda soberana de Irlanda por una persona física residente en Francia, no estaría sujeta a gravamen si dicha persona tuviera diversos títulos representativos de la citada deuda por un importe correspondiente al valor cubierto por el referido CDS. Por el contrario, si dicho importe fuera menor se encontraría sometida a imposición dicha adquisición. Lo mismo ocurriría si el adquirente del CDS no fuera titular de los referidos títulos. (<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/7582-PGP.html?identifiant=BOI-TCA-FIN-30-20120912>; consultado el 26 de agosto de 2019).

<sup>16</sup> Atendiendo a lo previsto en el artículo 4 B del CGI.

<sup>17</sup> En el sentido del ya citado artículo 209 (I) del CGI.

<sup>18</sup> COURT DES COMPTES: *La taxe sur les transactions financières et sa gestion*, ob. cit., pág. 3.

<sup>19</sup> De acuerdo con lo ya expuesto, el citado umbral es del 80 por ciento.

## 2.2. El régimen jurídico del Impuesto español y francés: similitudes y diferencias

### 2.2.1. El criterio de sujeción a la soberanía tributaria: el principio de emisión

Como criterio de sujeción, el tributo francés sigue el principio de emisión, gravando la adquisición de los correspondientes títulos de capital cuando sean emitidos por empresas cuya sede social se encuentre en Francia<sup>20</sup>.

Este principio es el recogido también en el Proyecto de Ley español, cuya Exposición de Motivos establece que su aplicación minimiza el riesgo de deslocalización de los intermediarios financieros, el cual podría generarse si entraran en juego principios como el de residencia o el del lugar en que se realicen las operaciones.

En efecto, el artículo 1 de dicho Proyecto, además de indicar que nos encontramos ante un impuesto indirecto, en su párrafo segundo señala que el Impuesto se *aplicará con independencia del lugar en que se efectúe la adquisición y cualquiera que sea el lugar de establecimiento de las personas que intervengan en la operación, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de concierto y convenio en vigor, respectivamente, en los Territorios Históricos del País Vasco y Navarra y en la Comunidad Foral de Navarra*. Por su parte, el artículo 2.1, y al regular el hecho imponible, determina que se grava la adquisición de *acciones representativas del capital de sociedades de nacionalidad española*, aunque este precepto no señala expresamente, ni se remite a otro, a la hora de determinar cuándo una empresa tiene nacionalidad española. En opinión de Menéndez Moreno<sup>21</sup> debe acudirse a lo previsto en el artículo 8 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, que establece que una empresa es de nacionalidad española cuando su domicilio se encuentra en nuestro territorio, con independencia del lugar en que se hayan constituido.

---

<sup>20</sup> Párrafo I del artículo 235 ter ZD del CGI.

En este sentido, y como indica la DGFP, si no se produce esta circunstancia, no se realiza el hecho imponible, incluso si los títulos se negocian en Francia o si la cuenta de dicho emisor es mantenida por un depositario central de valores establecido en este país. (<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/7570-PGP.html?identifiant=BOI-TCA-FIN-10-10-20151221>; consultado el 10 de agosto de 2019).

<sup>21</sup> Este autor critica que, a diferencia de lo que acontece, con carácter general, en la normativa propia de cada tributo, en el articulado del Proyecto de Ley no se determina un ámbito de aplicación territorial específico del Impuesto. Además, dicho autor indica que la citada referencia a la nacionalidad española de la empresa (es decir, al principio de emisión) resulta extraño en el ordenamiento tributario español. En este sentido, el artículo 11 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, establece que, en defecto del criterio específico establecido por la ley de cada tributo, se aplicará, con carácter general, el criterio de residencia para aquellos de naturaleza personal, mientras que el de territorialidad tendrá cabida en los reales. En su opinión, la entrada en juego del criterio de nacionalidad recogido en dicho Proyecto hace referencia más a la delimitación material del hecho imponible (es decir, la adquisición onerosa de determinados títulos) que al ámbito territorial de aplicación del Impuesto (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*, núm. 4, 2019, -BIB 2019/688-).

### 2.2.2. Hecho imponible y devengo del Impuesto

Tanto en Francia, como en España, el hecho imponible del Impuesto se caracteriza por la existencia de una adquisición a título oneroso de determinados instrumentos financieros relacionados con el capital social de las empresas, admitidos a negociación en un mercado regulado (nacional, europeo o extranjero)<sup>22</sup> y emitidos por empresas nacionales de cada país, siempre que su valor de capitalización sea superior a 1.000 millones de euros a 1 de diciembre del año previo a la adquisición<sup>23</sup>. El citado artículo 2.1 del Proyecto de Ley español establece, expresamente, que la sujeción se producirá con independencia de que la adquisición se realice en: (i) un centro de negociación<sup>24</sup>; (ii) en cualquier otro mercado o sistema de contratación; (iii) por un internalizador sistemático<sup>25</sup> o (iv) mediante acuerdos directos entre los contratantes.

En relación con los instrumentos financieros cuya adquisición se encuentra gravada, la normativa francesa<sup>26</sup> contempla un abanico mayor que el previsto en el Proyecto de Ley, incluyendo los títulos de capital<sup>27</sup> y otros asimilados a estos (es decir, las acciones o aquellos valores que otorgan el acceso al capital de una empresa o derechos de voto<sup>28</sup>). Por lo que se refiere a las acciones, se engloban, por ejemplo, tanto las de carácter ordinario como preferente, los certificados

<sup>22</sup> Artículos 235 ter ZD (I) del CGI y 2.1 del Proyecto de Ley.

La calificación de uno de dichos mercados como regulado debe realizarse de acuerdo con lo previsto en 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.

<sup>23</sup> Atendiendo a la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley, el establecimiento de este umbral tiene como finalidad afectar, en la menor medida posible, a la liquidez de los mercados financieros, además de garantizar un porcentaje muy elevado de la recaudación potencial del Impuesto. Por otro lado, la fijación de dicha fecha a 1 de diciembre se podría fundamentar en la necesidad de proporcionar seguridad jurídica a la transacción con carácter previo a su realización. El listado de empresas cuya adquisición de acciones se encuentre gravada será publicado en la página web del Ministerio de Hacienda el 31 de diciembre de cada año (artículo 2.3 del Proyecto de Ley).

En opinión de MENÉNDEZ MORENO, nos encontramos ante un supuesto de no sujeción de difícil justificación atendiendo a los principios de capacidad, generalidad e igualdad, “ya que, en cuanto impuesto indirecto –que recae pues sobre el adquirente o “consumidor”-, resulta indiferente la condición del transmitente (o si se prefiere, su capacidad económica), condición que se refiere el señalado requisito. Y por eso mismo se genera una injustificada situación de privilegio en favor, tanto de la transmisión (cuestionando las exigencias del principio de generalidad), como de la adquisición (cuestionando las exigencias del principio de igualdad) de las acciones no sujetas (...) por no llegar a 1.000 millones de capitalización” (MENÉNDEZ MORENO, A.: “Un <<nasciturus>> esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras”, ob. cit.).

<sup>24</sup> Los cuales se encuentran definidos en el artículo 4.1.24 de la referida Directiva 2014/65/UE, es decir, un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (o en, su caso, un sistema organizado de contratación).

<sup>25</sup> De acuerdo con el 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) son aquellas empresas de inversión que, de forma organizada, frecuente y sistemática negocian por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes al margen de las operaciones realizadas en los centros de negociación.

<sup>26</sup> A estos efectos, el párrafo I del artículo 235 ter ZD I del CGI se remite a diversos preceptos del Código Financiero y Monetario francés (en adelante, CFM).

<sup>27</sup> Tal y como son definidos en el artículo L. 212-1-A del CFM.

<sup>28</sup> En el sentido del artículo L. 211-41 del citado CFM.

de participación en beneficios, así como las acciones con preferencia para el cobro de dividendos<sup>29</sup>. En lo que atañe a los títulos asimilados se incluyen los certificados (tanto de derecho de voto, como de inversión) y los instrumentos que pueden dar acceso al capital de una empresa (por ejemplo, los bonos convertibles en acciones<sup>30</sup>). Asimismo, abarca los títulos representativos de los anteriores, con independencia del lugar donde esté establecido su emisor<sup>31</sup>.

Sin embargo, no se encuentran sometidos a imposición los títulos de deuda (incluidos los de Deuda Pública), las acciones representativas de la participación en las instituciones de inversión colectiva, ni los contratos financieros (es decir, determinados derivados financieros, por ejemplo, opciones y futuros) ya que no constituyen un título de capital en el sentido del CMF<sup>32</sup>. Por el contrario, se encuentra sujeta la entrega física del subyacente a dichos derivados siempre que sea una acción o un título equivalente, al representar una adquisición para el beneficiario, circunstancia que no se produce cuando dicha liquidación se realice en efectivo<sup>33</sup>.

En relación con el Proyecto de Ley español, el artículo 2.1 hace referencia a la adquisición de acciones tal y como se definen en el artículo 92 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio; es decir, valores mobiliarios que se pueden representar mediante títulos o como anotaciones en cuenta.

Además de las mencionadas acciones, y de acuerdo con la letra a) del apartado 2 del citado artículo 2, también quedan sujetos al Impuesto, los valores negociables constituidos por certificados de depósito que representan a dichas acciones ya que, como indica la Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras (en adelante, Memoria)<sup>34</sup> la titularidad de este tipo de valores otorga la misma posición jurídica que corresponde al titular de las acciones. Dicha sujeción se producirá con independencia del lugar donde se encuentre establecido el emisor de los certificados. En este sentido, y con el pro-

---

<sup>29</sup> ASSOCIATION FRANÇAISE DES MARCHÉS FINANCIERS: *French Financial Transaction Tax. Guidelines*, 2019, pág. 11 (disponible en <http://www.amafi.fr/sitesearch/fr?search=financiam+transaction>).

<sup>30</sup> No obstante, y como analizaremos con posterioridad al desarrollar el tema de las exenciones, las adquisiciones de algunos de estos instrumentos financieros se encuentran exentas.

<sup>31</sup> Como indica la DGFP, un certificado de depósito sobre acciones francesas emitido por una entidad financiera establecida en los Estados Unidos de América sería tipo de instrumento financiero sometido a gravamen por el Impuesto francés (<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/7570-PGP.html?identifiant=BOI-TCA-FIN-10-10-20151221>; consultado el 10 de agosto de 2019).

<sup>32</sup> Tal y como se pronuncia la DGFP (<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/7570-PGP.html?identifiant=BOI-TCA-FIN-10-10-20151221>; consultado el 10 de agosto de 2019).

<sup>33</sup> En opinión de Šramko, la exclusión de estos derivados financieros del ámbito de aplicación del Impuesto francés constituye una omisión relevante y que posibilita una forma relativamente sencilla de eludir el pago del mismo mediante la utilización de dichos derivados (ŠRAMKO, F.: "The impact of Securities Transaction Tax on market quality: evidence from France and Italy", *International Journal of Economic Sciences*, Vol. IV, núm. 3, 2015, pág. 58).

<sup>34</sup> MINISTERIO DE HACIENDA: *Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*, 2018, pág. 9 (disponible en <https://www.hacienda.gob.es/Documentacion/Publico/NormativaDoctrina/Proyectos/Tributarios/MAIN%20APL%20ITF.pdf>).

pósito de que sólo se grave la adquisición del correspondiente certificado, se declaran no sujetas el resto de operaciones que pueden configurar la vida de esta operación: (i) la adquisición por el emisor de la acción, que constituye el sustrato del certificado; (ii) la adquisición del certificado por su titular a cambio de la entrega de las acciones representadas por el certificado y (iii) la entrega de las acciones al titular del depósito para su cancelación.

Igualmente se encuentra sometida a imposición la adquisición de acciones como consecuencia de la ejecución o liquidación de las obligaciones y bonos convertibles, los instrumentos financieros derivados<sup>35</sup>, de cualquier otro instrumento financiero, así como de los contratos financieros a los que se refiere el artículo 2.1.4) de la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre<sup>36</sup>. Es decir, no se grava la suscripción de dichos instrumentos y contratos, sino la adquisición de las acciones derivada de la citada ejecución o liquidación. Por ello, las liquidaciones realizadas en efectivo no tendrán trascendencia tributaria a los efectos del Impuesto. En nuestra opinión, esta circunstancia posibilita que, al igual que sucede en Francia, se pueda eludir el pago del Impuesto mediante la utilización de determinados instrumentos financieros derivados sobre acciones cuya liquidación puede producirse en metálico. Ejemplo de ello, son los contratos financieros por diferencias o *CFDs* y cuyo subyacente esté constituido por acciones.

Por lo que se refiere a la existencia de una adquisición, de acuerdo con la legislación del país vecino, debe producirse una transferencia efectiva de la propiedad, la cual, según establece el artículo L. 211-17 del CMF, acontece en la fecha en que produce su registro en la cuenta de valores del comprador<sup>37</sup>, con la correspondiente liquidación efectiva del valor comprado. Por lo tanto, la adquisición de un valor que no se materializa mediante un registro en dicha cuenta de valores y su correspondiente liquidación, en la medida que estén precedidos o seguidos por ventas del mismo en un mismo día, no están sujeta al gravamen francés. En efecto, si una persona o entidad realiza, durante el mismo día, tanto compras como ventas del mismo valor, sólo el saldo neto de los títulos se considera que da lugar a una adquisición por dicho importe sometida a imposición<sup>38</sup>.

---

<sup>35</sup> Artículo 2.2.b).

Por ejemplo, la adquisición de la acción se encuentra relacionada con el ejercicio de una opción de compra o de un futuro.

<sup>36</sup> En este tipo de contratos, el inversor deposita un capital en dinero o bienes (o ambos elementos) a cambio de recibir, al vencimiento del contrato, bien unos determinados valores cotizados, bien una cantidad en dinero atendiendo a la evolución en la cotización de algún valor o índice de referencia del contrato, sin que la entidad financiera receptora del capital tenga la obligación de reembolsar el importe íntegro percibido. Sólo en el caso de que el inversor reciba acciones (no en el caso de que perciba una cantidad en metálico) se devengaría el Impuesto.

<sup>37</sup> O en uno de los dispositivos de registro compartido a los que se refiere el artículo L. 211-13 de dicho Código.

<sup>38</sup> DÍAZ AGUADO, V. M.; MORAL CALVO, J. M. y ROMERO MORAL, V.: *Nuevos gravámenes al sector financiero*, Fundación Impuestos y Competitividad, 2012, pág. 79, nota a pie núm. 57 (disponible en <http://www.fundacionic.com/wp-content/uploads/2015/02/Informe-completo-Nuevos-gravamenes-sector-financiero.pdf>).

En relación con esta cuestión debe indicarse que el artículo 62 de la Ley nº 2016-17, de 29 de diciembre de 2016, de Finanzas para 2017, y a partir del 1 de enero de 2018, había modificado el artículo 235 ter ZD del CGI, eliminando el requisito de que existiera una transmisión de la propiedad para que se realizara el hecho imponible, por lo que todas las adquisiciones realizadas, y no sólo el saldo neto, se iban a someter a imposición. Finalmente, el artículo 39 de la

En el caso del Proyecto de Ley español, según indica la Memoria<sup>39</sup>, el concepto de adquisición onerosa debe entenderse en un sentido amplio, produciéndose dicha circunstancia siempre que existan obligaciones recíprocas entre las partes, abarcando no sólo las operaciones de compra-venta, sino también las permutas o las derivadas de la ejecución o liquidación de otros instrumentos financieros.

En lo que atañe a las operaciones de compra-venta del mismo valor, en una misma sesión bursátil y que se liquidan en idéntica fecha, en la citada Memoria<sup>40</sup> se indica que la posición de la propiedad del inversor sólo se ve determinada por el número “neto” de los títulos de dicho valor. Además, el hecho de no gravar todas las adquisiciones viene justificado porque así se posibilita la realización de un mayor número de transacciones, permitiendo optimizar, de esta forma, la formación de los precios en los mercados financieros. Como analizaremos más adelante, se establece una regla especial de cálculo de la base imponible del Impuesto, que sólo tendrá en cuenta las posiciones netas.

Finalmente, y en relación con el devengo del Impuesto francés, debe resaltarse que la legislación del país vecino no hace una referencia expresa a este momento (el cual, y atendiendo a su hecho imponible, es el instante en que acontece la adquisición sometida a imposición, de acuerdo con lo expuesto anteriormente), sino a su exigibilidad, indicando que ésta se produce el primer día del mes siguiente al mes en que se realiza dicha adquisición gravada<sup>41</sup>.

Por lo que se refiere al Proyecto de Ley español, el artículo 4 establece que dicho devengo tiene lugar: (i) en aquellas adquisiciones que se realicen en un centro de negociación, cuando se ejecuten, pero siempre que la operación llegue a liquidarse<sup>42</sup>, y (ii) en las adquisiciones efectuadas al margen de dichos centros, en el momento en que acontezca la anotación registral de los valores. Por lo que se refiere a la exigibilidad del Impuesto, el artículo 8.1 indica que *[l]os sujetos pasivos deberán determinar e ingresar la deuda tributaria en el lugar, forma y plazos que establezca el Ministerio de Hacienda, coincidiendo el período de liquidación con el mes natural.*

### 2.2.3. Exenciones

Tanto la normativa francesa<sup>43</sup> como el Proyecto de Ley<sup>44</sup> establecen una serie de exenciones, muchas de ellas coincidentes, y que tienen, como finalidad básica, favorecer un adecuado fun-

---

Ley nº. 2017-1837, de 30 de diciembre de 2017, de Finanzas para 2018, ha vuelto a establecer dicho requisito de la transmisión.

<sup>39</sup> MINISTERIO DE HACIENDA: *Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*, ob. cit., pág. 7.

<sup>40</sup> *Ibidem*, pág. 14.

<sup>41</sup> Párrafo IV del artículo 235 ter ZD del CGI.

<sup>42</sup> Salvo prueba en contrario, se presume que dicha liquidación se ha producido efectivamente.

<sup>43</sup> Artículo 235 ter ZD (II) del CGI.

<sup>44</sup> Artículo 3.1 del Proyecto de Ley.

cionamiento de los mercados financieros. Por lo que se refiere a las de carácter coincidente, se pueden sistematizar en los siguientes grandes grupos:

- (i) Las adquisiciones relacionadas con el mercado primario<sup>45</sup>, es decir, las realizadas en el contexto de la emisión de acciones u otros títulos gravados. Abarca también a las efectuadas por las empresas colocadoras o aseguradoras de las emisiones, así como las vinculadas a los encargos de estabilización de precios<sup>46</sup> y llevadas cabo por los correspondientes intermediarios financieros en los mercados primarios.
- (ii) Las adquisiciones realizadas por una entidad de contrapartida central o un depositario central de valores y relativas a los títulos sometidos a imposición, a la hora de realizar sus funciones, bien de compensación, bien de liquidación y registro de valores<sup>47</sup>.
- (iii) Las adquisiciones efectuadas por los intermediarios financieros dentro de las actividades de creación de mercado<sup>48</sup>.
- (iv) Las adquisiciones llevadas a cabo por las entidades financieras como proveedores de liquidez y que tengan, como finalidad única, favorecer la liquidez de las operaciones y la regularidad de las cotizaciones<sup>49</sup>.
- (v) Las adquisiciones de acciones entre entidades del mismo grupo o determinadas operaciones de reestructuración empresarial, en los términos previstos en la correspondiente normativa doméstica<sup>50</sup>.

---

El apartado 2 de este artículo establece que, para que el sujeto pasivo que actúa por cuenta de terceros pueda aplicar la exención, el adquirente deberá comunicarle que acontecen los supuestos de hecho para su aplicación, así como una serie de datos adicionales.

<sup>45</sup> En el caso de España, la norma hace referencia expresamente también a las adquisiciones vinculadas a la emisión de determinados certificados de depósito, así como a las derivadas de una oferta pública de venta de acciones, en el sentido al que se refiere el artículo 35.1 del TRLMV.

<sup>46</sup> Atendiendo a las previsiones contenidas en el Reglamento (UE) N° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre 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, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión. Son operaciones relacionadas con el mercado primario con la finalidad de sostener el precio de un valor durante el tiempo pactado y en un escenario de presión vendedora, reduciendo, de esta manera, la volatilidad de dicho valor.

<sup>47</sup> Incluyendo las operaciones de novación realizadas por una entidad de contrapartida central, así como las de recompra como consecuencia de un fallo en la liquidación. La finalidad de esta exención es garantizar el funcionamiento de las entidades gestoras de la post-contratación de valores.

<sup>48</sup> Como indica la letra g) del artículo 3.1 del Proyecto de Ley, el creador de mercado, además de inscribirse como tal en el correspondiente listado que publica la Autoridad Europea de Valores y Mercados, debe realizar dicha actividad bajo alguna de estas modalidades: (i) anunciando simultáneamente cotizaciones de compra-venta firmes en términos comparables y condiciones competitivas; (ii) dentro de su actividad habitual, ejecutando órdenes, bien iniciadas por clientes, bien en respuesta a solicitudes de compra-venta provenientes de clientes, o (iii) cubriendo las posiciones que puedan derivar de las anteriores actividades. Todo este tipo de operaciones facilita la liquidez a los mercados financieros.

<sup>49</sup> Dentro de las actividades aceptadas por el citado Reglamento (UE) N° 596/2014.

(vi) Determinadas operaciones de financiación de valores<sup>51</sup>, por ejemplo, las operaciones de recompra o los préstamos de valores. También afecta a las operaciones donde se aporta un título como garantía o colateral con cambio de titularidad como consecuencia de un acuerdo de garantía financiera.

Expuesto lo anterior debe indicarse que, tanto la normativa francesa como la española, establecen supuestos específicos de exención. En este sentido, el Proyecto de Ley declara exentas las adquisiciones derivadas de la aplicación de las medidas de resolución adoptadas por la Junta Única de Resolución o las autoridades nacionales de resolución competentes<sup>52</sup>. Por su parte, la normativa francesa determina que está exenta la adquisición de obligaciones convertibles o canjeables en acciones<sup>53</sup>, así como las adquisiciones vinculadas a determinados sistemas de ahorro de los trabajadores, incluyendo las relativas a los fondos de pensiones<sup>54</sup>.

La falta en el Proyecto de Ley español de un supuesto específico de exención para las adquisiciones de acciones realizadas por los fondos de pensiones ha sido criticada por las empresas de este sector<sup>55</sup>, indicando que existe una incongruencia en relación con lo previsto en la normativa francesa y en la italiana, países que han reconocido el efecto adverso de la entrada en vigor de un impuesto de esta naturaleza para este tipo de fondos, estableciendo, por ello, una exención específica.

#### 2.2.4. Base imponible y tipo de gravamen

De acuerdo con la normativa francesa<sup>56</sup>, la base imponible es el precio de adquisición del título. No obstante, en el supuesto de que dicha adquisición esté vinculada al ejercicio de un derivado financiero, la base es el precio de dicho ejercicio fijado en el contrato, siendo, en los casos de conversión o intercambio de una obligación, el precio determinado en el contrato de emisión. Por último, en los restantes casos y, especialmente, en el supuesto de un intercambio de títulos, la base imponible está determinada por el valor señalado en el contrato o, en su defecto, por la

---

<sup>50</sup> En los términos del artículo L. 233-3 del Código de Comercio francés y 47 del Código de Comercio español, respectivamente.

<sup>51</sup> Son las mencionadas en el artículo 3.11 del Reglamento (UE) N° 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) 648/2012.

<sup>52</sup> Atendiendo a lo previsto en Reglamento (UE) N° 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas y procedimiento uniformes para la resolución de determinadas 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) N° 1093/2010, y en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresa de servicios de inversión.

<sup>53</sup> Artículo 235 ter ZD (II) 9° del CGI. La adquisición de las acciones por canje o conversión se encuentran sometidas a imposición. Este tipo de adquisiciones no se encuentran sometidas a imposición según el Proyecto de Ley.

<sup>54</sup> Número 7° del artículo 235 ter ZD (II) del CGI.

<sup>55</sup> PENSIONS EUROPE: *Pensions Europe answer to the Spanish consultation on the draft law on the Financial Transaction Tax in Spain*, 2018, pág. 6 (disponible en <https://www.pensionseurope.eu/searchdocuments>).

<sup>56</sup> Artículo 235 ter ZD (III) del CGI.

cotización del valor en la plaza financiera relevante en términos de liquidez al final del día de negociación anterior al que se realice la operación<sup>57</sup>. Además, se establece un sistema especial de cálculo<sup>58</sup> para aquellas operaciones donde un adquirente realiza operaciones de adquisición y transmisión, sobre el mismo título, en idéntica sesión bursátil y por el mismo intermediario, siendo la base imponible el valor de la posición neta del adquirente, es decir, el resultado de multiplicar el saldo neto positivo de las acciones adquiridas<sup>59</sup> por el cociente que resulte de dividir el valor total de las adquisiciones realizadas entre el número bruto de títulos adquiridos. Finalmente, debe indicarse que el tipo de gravamen es del 0,3 por ciento<sup>60</sup>.

Expuesto lo anterior, y centrándonos en el Proyecto de Ley español<sup>61</sup>, se establecen una regla general y una serie de reglas especiales de cálculo de la base imponible, que, en esencia, toman como referencia el Impuesto francés. En este sentido, la regla general determina que la base es el importe de la contraprestación<sup>62</sup>; en el caso de que éste no se exprese, dicha base está constituida por el importe del valor en cuestión, fijado al cierre del mercado regulado que tenga mayor relevancia en términos de liquidez para dicho valor, y correspondiente al último día de negociación anterior a la realización de la operación<sup>63</sup>. Por lo que se refiere a las reglas especiales de cálculo<sup>64</sup>, el importe de la base depende del tipo de adquisición: (i) la derivada de la conversión o canje de bonos, obligaciones u otros títulos convertibles: el valor fijado en el documento de emisión; (ii) aquella procedente del ejercicio de una opción de compra o de venta de un título gravado: el precio de ejercicio pactado<sup>65</sup>; (iii) la vinculada a un instrumento financiero derivado que constituya una transacción a plazo<sup>66</sup>: el precio fijado, salvo que dicho instrumento se negocie en un mercado regulado, donde la base imponible es el importe del precio de entrega del subyacente.

En el caso de las operaciones de adquisición y transmisión del mismo valor, ordenadas o ejecutadas por igual sujeto pasivo, relación con similares adquirente y cuenta de valores, que se ejecu-

---

<sup>57</sup> En caso de que se intercambien títulos de distinto valor, la base imponible es el valor de los títulos adquiridos por cada parte.

<sup>58</sup> Artículo 58 Q, I, h del citado Anexo III del CGI.

<sup>59</sup> Excluidas las que derivan de operaciones exentas.

<sup>60</sup> Apartado V del artículo 235 ter ZD. El tipo inicialmente previsto era el 0,2 por ciento.

<sup>61</sup> Artículo 5.

<sup>62</sup> Dicho importe no incluye los costes de transacción, comisiones o cualquier otro gasto asociado con la operación de adquisición.

<sup>63</sup> Esta regla es de aplicación también en el caso de que las acciones se adquieran como consecuencias de la liquidación en especie (es decir, mediante la entrega de acciones) de un contrato financiero al que se refiere el artículo 2.2.b) del Proyecto de Ley.

<sup>64</sup> Como indica el segundo párrafo de la letra d) del artículo 5.2, si las operaciones son realizadas por un sujeto pasivo que actúa por cuenta de terceros, el adquirente deberá comunicar a dicho sujeto pasivo el supuesto de hecho y los elementos determinantes para la cuantificación de la base imponible.

<sup>65</sup> La prima satisfecha no tiene relevancia para calcular la base imponible.

<sup>66</sup> Por ejemplo, un *forward* o un futuro cuyo subyacente son acciones.

tan en la misma fecha y se liquidan en idéntico día, el Proyecto de Ley español<sup>67</sup> establece, y al igual que realiza la normativa francesa, como base imponible el valor del saldo neto de los títulos adquiridos, en los mismos términos de cálculo que se han expuesto anteriormente.

Finalmente, debe indicarse que dicho Proyecto de Ley prevé un tipo impositivo del 0,2 por ciento<sup>68</sup>, inferior, por tanto, al fijado en el país vecino.

### 2.2.5. Obligados tributarios y gestión del Impuesto

La normativa francesa<sup>69</sup> establece que el sujeto pasivo es el proveedor de los servicios de inversión<sup>70</sup> (con independencia de su lugar de establecimiento) o, en su defecto, la institución que se encarga de custodiar la cuenta de valores del adquirente<sup>71</sup>. La legislación del país vecino no hace referencia expresa a dicho adquirente como obligado tributario, sin que se prevea expresamente la repercusión de la cuota del Impuesto a este último por parte del sujeto pasivo. No obstante, y como indica el Tribunal de Cuentas francés<sup>72</sup>, en la práctica, los intermediarios financieros han trasladado (vía comisiones y gastos) el efecto económico del Impuesto a los inversores, por lo que éste no ha recaído, efectivamente, sobre el sector financiero. Expuesto lo anterior, debe indicarse que debido a las dificultades que, en materia de gestión, puede acarrear la existencia de sujetos pasivos fuera de territorio francés, la normativa francesa ha otorgado un papel preponderante al depositario central de valores francés<sup>73</sup> ya que éste se encarga, en muchos supuestos, de realizar la recaudación del Impuesto, recogiendo y transmitiendo la información de los sujetos pasivos e ingresando las correspondientes cantidades en la Hacienda Pública francesa<sup>74</sup>.

Por su parte, el Proyecto de Ley español<sup>75</sup> establece la siguiente clasificación de obligados tributarios, con una redacción ciertamente farragosa:

- (i) El contribuyente es el adquirente de los títulos.

---

<sup>67</sup> Apartado 3 del del citado artículo 5.

<sup>68</sup> Artículo 7.

<sup>69</sup> Apartado VI del artículo 235 ter ZD.

En el caso de que varios operadores intervengan en la ejecución de la orden de adquisición, el obligado tributario es aquel que reciba dicha orden directamente del adquirente final.

<sup>70</sup> Cuando ejecuta órdenes de adquisición en nombre de sus clientes o cuando realice negociaciones de este tipo por su cuenta.

<sup>71</sup> Son aquellos casos en que la adquisición de las acciones queda reflejada en los registros del emisor de los títulos y las adquisiciones son realizadas sin la intervención de un intermediario financiero.

<sup>72</sup> COURT DES COMPTES: *La taxe sur les transactions financières et sa gestion*, ob. cit., págs. 2 y 3.

<sup>73</sup> Es decir, Euroclear France, a cambio de una contraprestación.

<sup>74</sup> Dichas obligaciones deben ser cumplidas hasta el día 25 del mes siguiente a aquel en que se produce la adquisición gravada (apartado IX del artículo 235 ter ZD). Para ello, el sujeto pasivo debe facilitar al depositario central de valores, y hasta el día 5 de dicho mes, la información a la que se refiere el artículo 58 Q, del Anexo III, del CGI, de la que debe destacarse, entre otros aspectos, la vinculada a la fecha y los datos relevantes de la transacción o la cuota a pagar.

<sup>75</sup> Artículo 6.

- (ii) Es sujeto pasivo (con independencia del lugar donde se haya establecido), la empresa de servicios de inversión o entidad de crédito que actué en la adquisición por cuenta propia (aunque la norma no indica expresamente si lo es en concepto de sustituto), estableciéndose, además una serie de supuestos de sustitución del contribuyente si no concurre el supuesto que acaba de comentarse, y que son los siguientes, dependiendo del tipo de adquisición realizada: a) en un centro de negociación, es el miembro del mercado que la ejecute<sup>76</sup>; b) en la esfera de un internalizador sistemático, le corresponde esta calificación a dicho internalizador; c) a través de un intermediario financiero fuera de los casos a) y b): el intermediario que recibe la orden de adquisición de los valores, o efectúa la entrega al ejecutarse o liquidarse un instrumento o contrato financiero y d) en los otros casos: es la entidad que, por cuenta del cliente, preste el servicio de depósito de valores.
- (iii) Se califica como responsable solidario al adquirente que haya comunicado, información errónea o inexacta al sujeto pasivo que haya comportado la aplicación indebida, bien de un supuesto de exención, bien de un menor cálculo de la base imponible<sup>77</sup>.

En relación con esta cuestión, Menéndez Moreno<sup>78</sup> destaca, por un lado, la falta de previsión normativa de que cualquiera de los sujetos pasivos (pese a no manifestar la capacidad económica sometida a imposición<sup>79</sup>) pueda repercutir la cuota tributaria al contribuyente<sup>80</sup>; por otro, que la ausencia de vinculación de dichos sujetos con el territorio español podría generar problemas de recaudación efectiva del Impuesto, por lo que el depositario central de valores podría adquirir el papel de “chivo expiatorio” ante una posible deslocalización<sup>81</sup>. En efecto, aunque les corresponde a los sujetos pasivos calcular e ingresar la deuda tributaria<sup>82</sup>, dichos sujetos (y en los términos que reglamentariamente se aprueben) podrán presentar la declaración y liquidación de la deuda tributaria a través de un depositario central de valores radicado en territorio español<sup>83</sup>.

---

<sup>76</sup> En el caso de que intervengan varios intermediarios financieros en la operación por cuenta del adquirente, el sujeto pasivo es el que reciba directamente la orden del adquirente.

<sup>77</sup> En los supuestos del apartado 3 del referido artículo 6.

<sup>78</sup> MENÉNDEZ MORENO, A.: “Un <<nasciturus>> esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras”, ob. cit.

<sup>79</sup> Debemos recordar que el hecho imponible del Impuesto es la adquisición onerosa de determinados valores.

<sup>80</sup> Al igual que acontece en Francia.

<sup>81</sup> Como también sucede en el país vecino.

<sup>82</sup> El sujeto pasivo debe determinar la deuda tributaria e ingresar la deuda tributaria, siendo el período de liquidación mensual, como ya se ha indicado con anterioridad.

<sup>83</sup> En España, dicha calificación le corresponde exclusivamente a Iberclear (<http://www.iberclear.es/esp/>; consultado el 7 de septiembre de 2019).

En cualquier caso, se prevé la posibilidad de que puedan firmarse convenios con otros depositarios de la UE o en terceros Estados que sean reconocidos para prestar dichos servicios.

### 3. RECAUDACIÓN IMPOSITIVA Y EFECTOS EN LOS MERCADOS DE VALORES

Expuesto lo anterior, pasamos a analizar qué consecuencias han derivado de la aplicación del Impuesto en Francia y cuáles son las previsiones recaudatorias del proyectado Impuesto español.

En lo que concierne a la recaudación del Impuesto en el país vecino<sup>84</sup>, en los dos primeros años de su entrada en vigor (2012 y 2013) hubo sustanciales diferencias entre la recaudación inicialmente prevista (537 y 1.600 millones de euros, respectivamente) y la realmente obtenida (199,05 y 765,99 millones de euros, respectivamente). Por su parte, la recaudación real del Impuesto de 2014 a 2017 ha sido la siguiente –en millones de euros-: 870,64 (2014), 1.057,49 (2015), 983,13 (2016)<sup>85</sup> y de 1.459,23 (2017). Finalmente, las previsiones de recaudación para 2018 y 2019 son de 1.491 y 1.650 millones de euros, respectivamente.

Por lo que se refiere a la afectación de la entrada en vigor del Impuesto al funcionamiento del mercado financiero francés, cabe destacar una reducción del 10 por del volumen de negociación de las acciones, porcentaje que en los valores de menor liquidez llegó a alcanzar el 20 por ciento<sup>86</sup>.

En relación con las previsiones de recaudación que derivaría de la entrada en vigor en nuestro país del Impuesto, de acuerdo con la citada Memoria<sup>87</sup>, y teniendo presente que, como se ha indicado con anterioridad, sólo se van a gravar las operaciones netas, la recaudación prevista sería de unos 850 millones anuales. Por su parte, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal<sup>88</sup> indica que esta previsión de ingresos es factible siguiendo la metodología recogida en la Memoria (volumen de operaciones brutas–corregido teniendo en cuenta que el Impuesto sólo grava las operaciones netas- y un tipo de gravamen del 0,2 por ciento). Sin embargo, considera que existen incertidumbres a la hora de computar las operaciones netas. Por ello, la citada Autoridad toma, además, como referencia las magnitudes del Impuesto francés en 2017 (recaudación, tipo de gravamen -0,3 por ciento frente al 0,2 por ciento español- y número de empresas afectadas -144 en Francia, mientras que en España se reduce a 64-, lo que conlleva que la previsión de recaudación baje hasta los 420 millones); por ello, fija una horquilla de recaudación con un importe máximo de 850 millones y uno mínimo de 420.

<sup>84</sup> ASSOCIATION FRANÇAISE DES MARCHÉS FINANCIERS: *French Financial Transaction Tax. Guidelines*, ob. cit., pág. 100.

<sup>85</sup> Este año el tipo de gravamen pasó del 0,2 al 0,3 por ciento.

<sup>86</sup> COLLIARD, J.-E. y HOFFMANN, P.: “Financial Transaction Taxes, Market Composition, and Liquidity”, *ECB Working Paper*, núm. 2030, 2017, pág. 2. También la Comisión Europea calcula un descenso en el volumen de contratación del 10 por ciento (EUROPEAN COMMISSION: *Did the new French tax on financial transactions influence trading volumes, price levels and/or volatility on the tax market segment -A trend analysis-*, 2014, pág. 30 (disponible en [https://www.ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/docs/body/effect\\_french\\_ftt.pdf](https://www.ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/docs/body/effect_french_ftt.pdf)).

<sup>87</sup> MINISTERIO DE HACIENDA: *Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*, ob. cit., pág. 10.

<sup>88</sup> Utilizando los datos facilitados por los declarantes del Modelo 196, es decir, la Declaración Informativa. Resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta sobre rendimientos del capital mobiliario y rentas obtenidas por la contraprestación derivada de cuentas en toda clase de instituciones financieras (AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL: *Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las Administraciones Públicas 2019. Informe 45/18*, ob. cit., pág. 88).

Para finalizar este trabajo queremos resaltar el hecho de que el Proyecto de Ley sólo someta a imposición la adquisición de determinadas acciones y donde la entidad depositaria central juega un papel relevante en la gestión del Impuesto. Entendemos que todo ello obedece a la búsqueda de una mayor sencillez en la aplicación y gestión del tributo, pero se obvia el gravamen de las transacciones financieras de carácter más especulativo, como pueden ser las relacionadas con determinados derivados financieros.

### Bibliografía

- ASSOCIATION FRANÇAISE DES MARCHÉS FINANCIERS (2019): *French Financial Transaction Tax. Guidelines*. disponible en <http://www.amafi.fr/sitesearch/fr?search=financiam+transaction>.
- AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL (2019): *Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las Administraciones Públicas 2019. Informe 45/18* disponible en <https://www.airef.es/es/informes-tipo/>.
- COLLIARD, J.-E. y HOFFMANN, P. (2017): "Financial Transaction Taxes, Market Composition, and Liquidity", *ECB Working Paper*, núm. 2030.
- COURT DES COMPTES (2017): *La taxe sur les transactions financières et sa gestion*, disponible en <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/la-taxe-sur-les-transactions-financieres-et-sa-gestion>.
- DÍAZ AGUADO, V.M; MORAL CALVO, J. M. y ROMERO MORAL, V. (2012): *Nuevos gravámenes al sector financiero*, Fundación Impuestos y Competitividad, disponible en <http://www.fundacionic.com/wp-content/uploads/2015/02/Informe-completo-Nuevos-gravamenes-sector-financiero.pdf>.
- EUROPEAN COMMISSION (2014): *Did the new French tax on financial influence trading volumes, price levels and/or volatility on the tax market segment - A trend analysis -*, disponible en [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/docs/body/effect\\_french\\_ftt.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/docs/body/effect_french_ftt.pdf).
- HEMMELGARN, T.; NICODÈME, G., TASNADI, B. y VERMOTE, P. (2015): "Financial Transaction Taxes in the European Union", *Taxation Papers*, European Commission, núm. 62.
- MENÉNDEZ MORENO, A. (2019). "Un <<nasciturus>> esperado, aunque no por todos deseado. A propósito del aspecto espacial de aplicación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras", *Quincena Fiscal*, núm. 4, (BIB 2019/688).
- MINISTERIO DE HACIENDA (2018): *Memoria del Análisis del Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras*, disponible en <http://www.hacienda.gob.es/Documentacion/Publico/NormativaDoctrina/Proyectos/Tributarios/MAIN%20APL%20ITF.pdf>
- PENSIONS EUROPE (2018): *Pensions Europe answer to the Spanish consultation on the draft law on the Financial Transaction Tax in Spain*, disponible en <https://www.pensionseurope.eu/searchdocuments>.
- ŠRAMKO, F. (2015): "The impact of Securities Transaction Tax on market quality: evidence from France and Italy", *International Journal of Economic Sciences*, Vol. IV, núm. 3, págs. 52 a 93.