

Fiscalitat de les assegurances de vida individuals i d'altres instruments d'estalvi financer

Juan José Nieto Montero

PID_00235622

Temps de lectura i comprensió: 5 hores



Índex

Introducció	5
Objectius	7
1. Assegurances de vida individuals	9
1.1. Concepte i classes d'assegurances de vida individuals	9
1.2. Tributació	11
1.2.1. En l'impost sobre la renda de les persones físiques	11
1.2.2. Altres tributs	24
2. Altres instruments d'estalvi financer	29
2.1. Entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat. Les entitats de capital de risc	29
2.1.1. Societats i fons de capital de risc en l'impost de societats	34
2.1.2. Societats i fons de capital de risc en altres tributs	38
2.1.3. Figures afins al capital de risc. Els <i>business angels</i> i els préstecs participatius	41
2.2. Els derivats i híbrids financers	45
2.3. El préstec de valors	52
Resum	57
Activitats	59
Exercicis d'autoavaluació	59
Solucionari	61
Abreviatures	63
Bibliografia	65

Introducció

En el mòdul 3 de l'assignatura afrontarem l'estudi dels últims instruments d'estalvi financer típics, i deixarem per al mòdul 4, com es va dir en la introducció, l'estudi dels mecanismes d'estalvi previsió.

Una vegada estudiats els títols de renda fixa i de renda variable, les operacions bancàries i les IIC, només ens queda, juntament amb figures residuals o difícils d'encaixar, l'àmbit de les assegurances i els instruments de previsió. Amb això estem avançant ja una qüestió important: la majoria de les assegurances són instruments de previsió, però no totes canalitzen el denominat estalvi previsió, sinó que funcionen en alguns casos com a instruments d'estalvi financer. Al seu torn, no tots els instruments d'estalvi previsió s'articulen per mitjà d'assegurances. A efectes didàctics, hem preferit distingir en funció de la finalitat (estalvi financer vs. estalvi previsió) en lloc d'atendre la denominació o naturalesa jurídica de la figura.

Vegeu també

En el glossari teniu les abreviatures i sigles que utilitzem en aquest mòdul.

Partint d'això, en la primera part d'aquest mòdul ens centrarem en l'anàlisi de les assegurances de vida quan tradicionalment s'han vist com un instrument d'estalvi financer, separades de la funció previsor (encara que és cert que algunes vegades les assegurances de tipus supervivència es preveuen amb aquest tipus de funció). Aquesta delimitació implica necessàriament atendre en aquest mòdul les assegurances que tinguin, a més, naturalesa individual, ja que les possibles assegurances col·lectives, encara que es contractin sobre la vida tindrien naturalesa d'instruments de previsió.

Cal tenir en compte que la LIRPF equipara en tractament les rendes derivades d'assegurances amb les provinents d'operacions de capitalització i constitució de rendes. Encara que són figures tècnicament diferents, en totes hi ha un component aleatori que en permet el tractament homogeni. D'aquesta manera, en l'anàlisi corresponent a les assegurances de vida s'han d'entendre incloses també aquestes altres dues figures.

En aquest àmbit de les assegurances individuals sobre la vida, lògicament, l'atenció tributària se centra en l'IRPF i, dins dels altres tributs, en l'ISD, atès que segons les diferents circumstàncies en presència podem ser davant un tribut o un altre. Això no implica oblidar les possibles connexions que cal tenir presents en altres impostos i fins i tot un tribut específic com és l'impost sobre les primes d'assegurances.

La segona part del mòdul pretén recollir els instruments d'estalvi financer que no encaixen en cap de les categories analitzades de manera directa. Així, per exemple, hi ha les IIC de tipus tancat, amb especial atenció a les entitats i fons de capital de risc. També es farà referència a alguns instruments la noció dels quals ja hem avançat, com els derivats financers, i figures com el préstec de valors.

No s'ha d'oblidar que el mercat està generant constantment nous productes d'inversió i que molts neixen per motivacions fiscals. En el si d'aquesta agilitat del mercat és on sorgeixen les figures que analitzem en l'última part del mòdul.

Lògicament, en relació amb aquestes, s'altera l'estructura que hem aplicat fins ara en l'anàlisi de la fiscalitat, separant l'IRPF i la resta de tributs del sistema, ja que, encara que el contingut respondrà a això, s'exposarà separant cadascuna de les figures estudiades.

Objectius

En aquest mòdul trobareu els materials i les eines bàsiques per a la consecució dels objectius assenyalats en relació amb la tributació de les assegurances individuals sobre la vida i altres productes d'estalvi financer:

- 1.** Conèixer el concepte i les classes d'assegurances de vida individuals.
- 2.** Comprendre la tributació en la imposició sobre la renda de les assegurances de vida individuals i la seva delimitació amb la submissió a la tributació successòria.
- 3.** Percebre la incidència de la resta de tributs del sistema impositiu espanyol sobre les assegurances de vida individuals.
- 4.** Delimitar la resta d'activitats i tipologies d'estalvi financer existents en el mercat, especialment les IIC de tipus tancat, els productes financers derivats i els préstecs de valors.
- 5.** Entendre les implicacions tributàries de les rendes derivades d'aquests productes d'estalvi financer.
- 6.** Apreciar la resta de conseqüències tributàries d'aquests productes d'estalvi financer.

1. Assegurances de vida individuals

En la primera part del mòdul analitzarem les assegurances individuals sobre la vida com a instrument d'estalvi financer. Començarem delimitant conceptualment la figura i les seves classes, posteriorment ens enfrontarem a la seva tributació en l'IRPF i, finalment, ens aproximarem a la resta dels tributs del sistema estatal.

Com hem assenyalat, la LIRPF equipara en tractament les rendes derivades d'assegurances amb les provinents d'operacions de capitalització i constitució de rendes. Encara que són figures tècnicament diferents, en totes hi ha un component aleatori que en permet el tractament homogeni. D'aquesta manera, independentment de la seva delimitació conceptual, en l'anàlisi corresponent al tractament tributari en l'IRPF de les assegurances de vida, s'hi han d'entendre incloses també aquestes altres dues figures.

1.1. Concepte i classes d'assegurances de vida individuals

Un contracte d'assegurança, en general, és un contracte de tipus aleatori pel qual l'assegurador (generalment una entitat) es compromet, cobrant per això una o diverses primes periòdiques, a indemnitzar el beneficiari, en cas que es produeixi la contingència que preveu el contracte, mitjançant el lliurament d'un capital, la constitució d'una renda o un altre tipus de prestacions convingudes amb el prenedor o contractant de l'assegurança, que és qui es compromet al pagament de les primes.

Així, doncs, des del punt de vista subjectiu, en una assegurança de qualsevol naturalesa hi pot haver tres posicions diferents: prenedor, que és qui contracta l'assegurança; assegurador, que cobra les primes i es compromet a indemnitzar, si es produeix la contingència coberta, i beneficiari, que és qui percep la indemnització. Prenedor i beneficiari poden ser la mateixa persona o ser persones diferents, i aquesta és una circumstància clau en el règim tributari aplicable a la prestació derivada de l'assegurança.

En les assegurances sobre la vida, no obstant això, s'hi poden introduir alguns matisos. Som davant una assegurança sobre la vida quan tenim un contracte pel qual, a canvi de la prima, l'entitat asseguradora pagarà la prestació estipulada si mor l'assegurat (assegurança de defunció) o si viu en una data determinada (assegurança de supervivència). Totes dues modalitats es poden combinar, i es denomina assgurança mixta.

En aquest tipus d'assegurances, doncs, pot aparèixer una quarta figura subjectiva, la de l'assegurat, que pot ser una persona diferent del prenedor i que pot coincidir amb el beneficiari en les assegurances de supervivència, però per definició és una persona diferent del beneficiari en les assegurances de defunció.

Quant a les seves classes, podem distingir:

1) Assegurances en cas de mort (denominades assegurances de defunció).

Són assegurances de risc que asseguren un capital o una renda en cas de mort de l'assegurat. Si l'assegurat mor abans de la finalització del contracte, els beneficiaris designats en la pòlissa percebran la prestació pactada. Si, per contra, al final de la durada del contracte l'assegurat continua amb vida, el contracte es considera finalitzat sense que escaigui satisfer cap contraprestació per part de l'entitat asseguradora. Habitualment inclouen garanties complementàries per a supòsits d'invalidesa i accidents.

2) Assegurances en cas de vida (denominades assegurances de supervivència). Són assegurances de tipus estalvi que asseguren una prestació econòmica si l'assegurat viu en finalitzar el contracte. En aquest cas, el beneficiari (que pot ser el prenedor, l'assegurat o un tercer), percep la prestació estipulada en la pòlissa.

- Un cas específic d'assegurances de supervivència és el de les **rendes vitalícies**, assegurances en què es garanteix a l'assegurat l'import d'una renda durant tots els anys de la seva vida.
- També constitueix un supòsit específic d'assegurança de supervivència la denominat **assegurança *unit-linked***, caracteritzada pel fet que el prenedor assumeix el risc de la inversió (risc financer).

No obstant això, molts subtipus de les assegurances de supervivència han anat evolucionant cap a tipologies específiques que els han convertit en instruments d'estalvi previsió, per la qual cosa la seva anàlisi es trasllada al mòdul següent. Ens referim a supòsits com:

- **Plans de previsió assegurats (PPA)**, que són contractes d'assegurança individual el règim jurídic i fiscal dels quals s'assimila als plans de pensions individuals.
- **Plans individuals d'estalvi sistemàtic (PIES)**, que són assegurances individuals d'estalvi a llarg termini d'acord amb els quals es van pagant primes orientades a constituir una renda vitalícia assegurada que es podrà percebre a partir d'una edat assenyalada en el contracte
- **Plans d'estalvi a llarg termini (PALT)**, que són instruments d'estalvi amb importants beneficis fiscals i que s'estructuren a través de contractes d'assegurances de vida i en dipòsits bancaris, sempre que es compleixin certes condicions.

3) Assegurances mixtes, que combinen totes dues modalitats, de manera que l'assegurador garanteix el pagament d'una prestació als beneficiaris a la defunció de l'assegurat, o bé al venciment de l'assegurança si no es produeix la defunció abans d'aquesta data.

Des d'un altre punt de vista, el purament subjectiu, els contractes d'assegurances sobre la vida es poden classificar en **individuals i col·lectius**:

- Assegurances individuals són les que assegurin una persona, sigui en modalitat defunció, supervivència o mixta.
- Assegurances col·lectives són les que assegurin una col·lectivitat o grup de persones.

Com hem assenyalat, en aquest mòdul només analitzarem les assegurances de vida individuals que no generen rendiments del treball en l'IRPF, mentre que en aquest cas som davant d'assegurances que funcionen com a alternatives o complements als sistemes de previsió social i, en aquesta mesura, han de ser objecte d'atenció en el mòdul 4.

1.2. Tributació

Com hem avançat, els rendiments procedents d'assegurances sobre la vida poden estar subjectes de manera principal a l'IRPF o a l'ISD, segons diverses circumstàncies. Per això, amb caràcter previ a l'anàlisi de tots dos tributs, considerem útil delimitar ja inicialment la subjecció a aquests impostos.

Des d'una perspectiva general, podríem dir que la fiscalitat de les prestacions derivades d'aquests instruments queda dins l'àmbit de l'IRPF quan coincideixen prenedor i beneficiari, mentre que si es tracta de persones diferents les assegurances de vida estalvi queden sotmeses a l'ISD.

L'excepció ve donada pel fet que les primes s'hagin pagat amb càrrec a la societat de guanys, la qual cosa s'ha d'indicar expressament en contractar aquesta assegurança. En aquest cas el cònjuge beneficiari tributaria el 50% en l'ISD i l'altre 50% en l'IRPF.

1.2.1. En l'impost sobre la renda de les persones físiques

Una primera qüestió que hem de delimitar és el diferent tractament que s'atorga a les assegurances en aquest impost. Així, com hem anticipat, hi ha determinades modalitats d'assegurances que es vinculen a la previsió (assegurances concertades amb mutualitats de previsió social, assegurances de dependència, primes satisfetes als plans de previsió assegurats, aportacions efectuades pels treballadors als plans de previsió social empresarial, etc.). Aquestes solen atorgar dret a la deducció de les primes satisfetes i en molts casos impliquen el tractament com a rendiments del treball de les prestacions percebudes pels beneficiaris (art. 17.2 LIRPF en concordança amb l'art. 51 LIRPF). Com hem indicat reiteradament, no són objecte d'atenció en aquest mòdul.

Per això, ens centrarem ara en les assegurances les prestacions de les quals no gaudeixen d'aquesta consideració o qualificació com a rendiments del treball i que són, en general, assegurances de tipus individual.

Recordau

L'IRPF atorga el mateix tractament a les rendes procedents d'assegurances de vida i a les que deriven de la constitució de rendes vitalícies i operacions de capitalització, per la qual cosa cal estendre a aquestes figures el tractament aquí exposat per a les assegurances de vida.

En l'IRPF l'examen de la tributació de les assegurances inclou dues qüestions diferents: la possible consideració com a despesa de les primes satisfetes i la qualificació com a renda sotmesa a l'impost de les prestacions percebudes en cas que es produeixi la contingència que cobreix el contracte.

En relació amb el tractament de les primes satisfetes, la normativa de l'IRPF no preveu la seva consideració com a despesa deduïble en l'IRPF del prenedor de l'assegurança.

Una qüestió diferent és si una assegurança d'aquestes característiques és abonada per un empresari individual o col·lectiu als seus treballadors. En aquests cas, les primes de l'assegurança constitueixen per al treballador un rendiment del treball en espècie que s'ha de valorar pel cost per al pagador (art. 43.1.2n.d LIRPF). Per a l'empresari, per contra, és una despesa realitzada en l'exercici de la seva activitat i que, degudament justificada i comptabilitzada, és deduïble tant en l'IS com en l'IRPF si determina el rendiment en qualsevol de les modalitats de l'estimació directa.

Per tant, la qüestió central en el tractament de les assegurances sobre la vida rau en les conseqüències fiscals de la percepció de quantitats derivades d'aquestes. A aquest efecte, la LIRPF estableix un tractament diferenciat en funció dels diversos tipus d'assegurances i prestacions possibles (siguin en forma de capital o de renda, immediata o diferida).

Hem d'insistir en la submissió a l'IRPF de les assegurances en què coincideixen les posicions de prenedor i beneficiari en una mateixa persona. En cas contrari, com hem assenyalat, s'ha de procedir a la seva tributació en l'ISD.

Sobre aquest tema, s'ha de ressenyar que, si el prenedor i el beneficiari no coincideixen, la tributació en l'ISD s'assimila a la d'una herència en cas que l'assegurança sigui de tipus defunció sobre la vida del prenedor, mentre que en els altres casos s'assemblaran a donacions (art. 12.e RISD).

No obstant això, quan una assegurança genera la percepció d'una renda mitjançant un negoci *inter vivos*, al marge de la tributació com a donació de la renda percebuda es procedeix a gravar la posterior percepció dels imports d'aquesta renda en l'IRPF com a rendiment del capital mobiliari (art. 25.3.a.4t. LIRPF).

Tingueu-ho en compte

L'únic contracte d'assegurança satisfet per l'empresari que no constitueix una retribució laboral en espècie a l'efecte de l'IRPF és el d'assegurança d'accident laboral i responsabilitat civil del treballador. En tot cas, encara que pugui cobrir la contingència de defunció, no es pot qualificar com una assegurança sobre la vida (cf. art. 42.2.b LIRPF).

En tot cas, les prestacions derivades d'assegurances sobre la vida que compleixin aquestes característiques es qualifiquen, sense excepció, com a rendiments del capital mobiliari, i només hi ha diferències quant a la seva quantificació segons els diversos escenaris dissenyats pel legislador (art. 25.3 LIRPF): percepció d'un capital, d'una renda, rendiment derivat del rescat de rendes i conversió de percepció de capital en renda.

Si la prestació percebuda pel beneficiari del contracte d'assegurança es configura com el **lliurament d'un capital**, el rendiment del capital mobiliari ve donat per la diferència entre el capital percebut i l'import de les primes satisfetes.

Exemple

El Manuel ha concertat una assegurança de vida tipus supervivència, de manera que en arribar als 65 anys percebrà un capital per un import de 50.000 euros. Ha pagat primes durant els 20 anys anteriors a raó de 2.000 euros anuals.

El rendiment del capital mobiliari ve determinat per la diferència entre el capital percebut (50.000 euros) i les primes satisfetes ($20 \times 2.000 = 40.000$ euros). Per tant, el seu rendiment serà de 10.000 euros.

Ha de prendre en consideració, no obstant això, que si el contracte d'assegurança combina la contingència de supervivència amb la de defunció o la d'incapacitat i el capital percebut correspon a la de supervivència, també es pot minorar en la part de les primes satisfetes que correspongui al capital en risc per defunció o incapacitat que s'hagi consumit fins aleshores, sempre que durant tota la vigència del contracte, el capital en risc sigui igual o inferior al 5% de la provisió matemàtica. Entenem en aquest punt per capital en risc la diferència entre el capital assegurat per a defunció o incapacitat i la provisió matemàtica.

Així mateix, s'ha de tenir en compte l'existència d'un **règim transitori** (DT 4a. LIRPF) per als casos en què es percebi un capital diferit i s'hagin satisfet primes abans del 31 de desembre de 1994. En aquest cas, la part del rendiment net total calculat d'acord amb la norma general corresponent a primes satisfetes abans del 31 de desembre de 1994 i que s'hagi generat abans del 20 de gener de 2006, es reduirà un 14,28% per cada any transcorregut entre el pagament de la corresponent prima i el 31 de desembre de 1994, sempre amb el límit màxim de 400.000 euros de capital obtinguts després de l'1 de gener de 2015.

Per a la determinació de la possible reducció, s'ha de procedir de la manera següent:

Tingueu-ho en compte

En el cas de disposició parcial en contractes d'assegurança, per a calcular el rendiment del capital mobiliari es considera que la quantitat recuperada correspon a les primes satisfetes en primer lloc, inclosa la seva corresponent rendibilitat (art. 17 RIRPF).

1r. S'ha de determinar la part del rendiment net total que correspon a cadascuna de les primes satisfetes abans del 31 de desembre de 1994. Per a concretar quina part del rendiment total obtingut correspon a cada prima del contracte d'assegurança, aquest rendiment total es multiplica pel coeficient de ponderació que resulti del quocient:

- En el numerador, el resultat de multiplicar la prima corresponent pel nombre d'anys transcorreguts des que va ser satisfeta fins al cobrament de la percepció.
- En el denominador, la suma dels productes resultants de multiplicar cada prima pel nombre d'anys transcorreguts des que va ser satisfeta fins al cobrament de la percepció.

2n. Per a cadascuna de les parts del rendiment net total que correspon a cadascuna de les primes satisfetes abans del 31 de desembre de 1994, s'ha de determinar, al seu torn, la part d'aquesta que s'ha generat abans del 20 de gener de 2006. Per a això, es multiplica la quantia obtinguda per a cada prima satisfeta abans del 31 de desembre de 1994 pel coeficient de ponderació que resulti del quocient següent:

- En el numerador, el temps transcorregut entre el pagament de la prima i el 20 de gener de 2006.
- En el denominador, el temps transcorregut entre el pagament de la prima i la data de cobrament de la prestació.

3r. S'ha de calcular l'import total dels capitals diferits corresponents a les assegurances de vida al rendiment net de les quals hagi resultat aplicable el règim transitori obtinguts des de l'1 de gener de 2015 fins al moment de la imputació temporal del capital diferit.

4t. Si l'import de tots els capitals als quals s'ha aplicat el règim transitori i el capital percebut sobre el qual es pretén calcular la reducció és inferior a 400.000 euros, s'ha de determinar l'import que s'ha de reduir del rendiment net total. A aquests efectes, s'aplica, a cadascuna de les parts del rendiment net corresponent a primes satisfetes abans del 31 de desembre de 1994 i generades abans del 20 de gener de 2006, el percentatge del 14,28% per cada any transcorregut entre el pagament de la corresponent prima i el 31 de desembre de 1994. Quan hagin transcorregut més de sis anys entre aquestes dates, el percentatge que s'hi ha d'aplicar és el 100%.

5è. Si l'import de tots els capitals als quals s'ha aplicat el règim transitori i el capital percebut sobre el qual es pretén calcular la reducció és superior a 400.000 euros, però l'import de capitals obtinguts des de l'1 de gener de 2015 que han estat objecte del règim transitori (sense explicar l'actual rendiment) és inferior a 400.000 euros, s'ha de practicar la reducció a cada una de les parts del

rendiment net generades abans del 20 de gener de 2006 que proporcionalment corresponguin a la part del capital diferit que sumat a la quantia dels capitals anteriors no superi els 400.000 euros.

6è. Si l'import de tots els capitals als quals s'ha aplicat el règim transitori després de l'1 de gener de 2015 és superior a 400.000 euros, no s'hi ha de practicar cap reducció.

La segona possibilitat és que el beneficiari no percebi un capital en produir-se la contingència, sinó que percebi la prestació en forma de renda, vitalícia o temporal, i de manera immediata o diferida. Sempre que aquesta renda no sigui adquirida per herència, llegat o qualsevol títol successori, la llei configura com a rendiment del capital mobiliari la seva percepció en la part que no consideri com a amortització del capital aportat a través de les primes. Per a la seva quantificació a efectes tributaris, es pren en consideració bàsicament la seva durada prevista o previsible (fixada aquesta última en funció de l'edat del rendista). En aquest sentit, cal plantejar tres opcions diferents:

1) Si es percep la prestació en forma de **renda vitalícia immediata**, es considera rendiment de capital mobiliari el resultat d'aplicar a cada anualitat els percentatges que conté la taula següent:

Percentatge	Edat del beneficiari
40%	Menys de 40 anys
35%	Entre 40 i 49 anys
28%	Entre 50 i 59 anys
24%	Entre 60 i 65 anys
20%	Entre 66 i 69 anys
8%	Més de 70 anys

Aquests percentatges es mantenen constants al llarg de tota la durada de la renda i atenen l'edat del rendista en el moment de constitució de la renda.

2) En segon lloc, si es percep la prestació en forma de renda temporal immediata, es considera rendiment del capital mobiliari el resultat d'aplicar a cada anualitat els percentatges que conté la taula següent, que també es mantenen constants al llarg de la vida de la renda:

Percentatge	Durada de la renda
12%	Inferior o igual a 5 anys

Percentatge	Durada de la renda
16%	Superior a 5 i inferior o igual a 10 anys
20%	Superior a 10 i inferior o igual a 15 anys
25%	Superior a 15 anys

3) Finalment, hi ha la possibilitat que es percebi la renda no amb caràcter immediat, sinó diferit. En aquest cas, hi ha una rendibilitat incrementada, generada fins al moment de percepció de la renda, per la qual cosa s'ha de tenir en compte en la seva quantificació. En aquests casos, les **rendes vitalícies o temporals diferides** determinen el rendiment del capital mobiliari de la mateixa manera que si fossin immediates i aquest resultat s'incrementa en la rendibilitat obtinguda fins a la constitució de la renda.

Aquesta rendibilitat està determinada (art. 18 RIRPF) per la diferència entre el valor actual financeroactuarial de la renda que es constitueix i l'import de les primes satisfetes i es reparteix linealment durant els deu primers anys de cobrament de la renda vitalícia. Si es tracta d'una renda temporal, s'ha de repartir linealment entre els anys de durada d'aquesta, amb el màxim de deu anys.

Exemple

La Mariana ha satisfet una prima per una assegurança individual sobre la vida per un import de 4.000 euros anuals durant 15 anys. Una vegada ha arribat a l'edat de jubilació als 65 anys, comença a percebre una renda vitalícia de 12.500 euros anuals. El valor financeroactuarial de la renda en el moment de constituir-se és de 110.000 euros. Determineu el seu rendiment del capital mobiliari.

En primer lloc, hem d'atendre el rendiment del capital mobiliari procedent de la renda vitalícia. El seu import anual és de 12.500 euros i, com que té 65 anys, el percentatge aplicable segons la taula és del 24%. D'aquesta manera, l'import del rendiment és: 24% de $12.500 = 3.000$ euros.

A aquest import s'ha d'afegir la rendibilitat acumulada. Com que la renda és vitalícia, s'ha d'imputar durant els 10 primers anys de cobrament per desenes parts la diferència entre el valor financeroactuarial de la renda i les primes aportades: $110.000 - 60.000 = 50.000$ euros. La seva desena part és 5.000 euros, que cal afegir al rendiment obtingut.

Així, durant els deu primers anys inclou un rendiment de $3.000 + 5.000 = 8.000$ euros. A partir de l'onzè any, el seu rendiment serà només de 3.000 euros anuals.

Aquest increment en funció de la rendibilitat no s'aplica quan les rendes hagin estat adquirides per donació o qualsevol altre negoci jurídic a títol gratuït i *inter vivos*, de manera que en aquest cas el rendiment del capital mobiliari és, exclusivament, el resultat d'aplicar a cada anualitat el percentatge que correspongui segons el tipus de renda.

Existeix un règim transitori (DT 5a. LIRPF) per a rendes percebudes a partir de l'1 de gener de 2007, però constituïdes abans de l'1 de gener de 1999.

En aquest cas, malgrat que són clarament supòsits de rendes diferides són exclusivament aplicables als imports percebuts des d'aquesta data els percentatges corresponents a la naturalesa de la renda (temporal o vitalícia) previstos en la llei, atenent l'edat que tenia el percepcor en el moment de la constitució de la renda en el cas de rendes vitalícies o en funció de la durada total de la renda si es tracta de rendes temporals. Això significa que en aquests casos no s'incrementa amb la rendibilitat diferida com indicaria la regla general. El motiu és que, d'acord amb la normativa anterior, aquesta rendibilitat ja haurà estat sotmesa com a guany patrimonial.

Per contra, en les rendes constituïdes entre l'1 de gener de 1999 i el 31 de desembre de 2006, per a determinar la part de les rendes vitalícies i temporals, immediates o diferides, que es considera rendiment del capital mobiliari, són aplicables els percentatges establerts amb caràcter general a les prestacions en forma de renda que es percebin a partir de l'1 de gener de 2007 (en funció de l'edat que tenia el percepcor en el moment de la constitució de la renda en el cas de rendes vitalícies o en funció de la durada total de la renda si es tracta de rendes temporals), afegint-hi, si escau, la rendibilitat obtinguda fins a la data de constitució de la renda.

Juntament amb aquests supòsits, el legislador ha inclòs un tractament especial per a les prestacions per jubilació i invalidesa percebudes en forma de renda pels beneficiaris de contractes d'assegurança de vida o invalidesa que no es qualifiquin com a rendiments del treball i en els quals no hi hagi hagut cap tipus de mobilització de les provisions del contracte d'assegurança durant la seva vigència.

Aquestes prestacions es qualifiquen de rendiments del capital mobiliari i s'integren en la base imposable només a partir del moment en què la seva quantia excedeixi les primes que hagin estat satisfetes en virtut del contracte o, en cas que la renda hagi estat adquirida per donació o qualsevol altre negoci jurídic a títol gratuït i *inter vivos*, quan excedeixin el valor actual actuarial de les rendes en el moment de la constitució d'aquestes. Evidentment, com que no tributen fins que se superin les primes satisfetes, no escau aplicar cap tipus de reducció als rendiments inclosos en la base, que es computen pel seu import íntegre.

En relació amb l'aplicació d'aquest supòsit específic, s'han de tenir en compte les consideracions següents (art. 25.3.a.4t. LIRPF i art. 19 RIRPF):

- El contracte d'assegurança s'ha d'haver concertat, almenys, dos anys abans de la data de jubilació.
- Les contingències per les quals es poden percebre les prestacions són les previstes en la normativa reguladora dels plans i fons de pensions en els termes establerts per a aquests (jubilació; incapacitat laboral total i permanent per a la professió habitual o absoluta i permanent per a tot treball i la gran invalidesa; mort, i dependència severa o gran dependència).

- S'entén que s'ha produït algun tipus de mobilització de les provisions del contracte d'assegurança quan s'incompleixin les limitacions que, en relació amb l'exercici dels drets econòmics, estableixen la normativa reguladora dels plans i fons de pensions i la seva normativa de desplegament, respecte de les assegurances col·lectives que instrumentin compromisos per pensions de les empreses.

El tercer supòsit possible és el d'obtenció d'un import global en el cas d'extinció d'una renda temporal o vitalícia, que no hagin estat adquirides per herència, llegat o qualsevol altre títol successori, per l'exercici del dret de rescat.

En aquest supòsit el rendiment del capital mobiliari és el resultat de sumar a l'import del rescat les rendes satisfetes fins aleshores i de restar les primes satisfetes i les quanties que ja hagin tributat fins aleshores com a rendiments del capital mobiliari.

Exemple

Prenguem el mateix utilitzat per a les rendes vitalícies diferides.

La Mariana ha satisfet una prima per una assegurança individual sobre la vida per un import de 4.000 euros anuals durant 15 anys. Una vegada ha arribat a l'edat de jubilació als 65 anys, comença a percebre una renda vitalícia de 12.500 euros anuals. El valor financeroactuarial de la renda en el moment en què es constitueix és d'110.000 euros. Sabem que el seu rendiment anual és de 3.000 euros i que durant els deu primers anys incrementarà una altra 5.000 com a rendibilitat. Suposem ara que extingeix la renda transcorreguts 6 anys i percep un rescat de 65.000 euros.

El rendiment ve dau en aquest cas per l'import del rescat (65.000 euros) incrementat en les rendes percebudes fins a aquest moment ($12.500 \times 6 = 75.000$ euros), minorat en l'import de les primes satisfetes (60.000 euros) i els imports que hagin tributat com a rendiment del capital mobiliari ($8.000 \times 6 = 48.000$).

Així, el rendiment del capital mobiliari és: $65.000 + 75.000 - 60.000 - 48.000 = 32.000$ euros.

A més, si les rendes han estat adquirides per donació o qualsevol altre negoci jurídic a títol gratuït i *inter vivos*, es resta la rendibilitat acumulada fins a la constitució de les rendes.

En relació amb les rendes vitalícies o temporals constituïdes abans de l'1 de gener de 1999, si s'acudeix al seu rescat, en la determinació del rendiment del capital mobiliari corresponent s'ha de restar la rendibilitat obtinguda fins a la data de constitució de la renda (DT 5a.2 LIRPF). Això és lògic perquè, encara que no se suma aquesta rendibilitat a l'hora de sotmetre a tributació la renda, aquesta ja hauria tributat com a guany patrimonial, com hem indicat.

Finalment, el quart supòsit possible és el dels casos en què una assegurança de vida o invalidesa prevegi prestacions en forma de capital i aquest es destini a la constitució de rendes vitalícies o temporals en exercici d'una opció prevista en el mateix contracte. Sota aquestes condicions, aquestes rendes tributen de conformitat amb les normes de les rendes diferides, temporals o vitalícies, segons que correspongui.

Aquest supòsit té l'origen en la supressió del règim de reduccions a les percepcions en forma de capital previst en l'anterior regulació de l'impost. Com a mesura complementària a les compensacions fiscals establertes per la LIRPF (ja desaparegudes), es va preveure la possibilitat de modificació de les condicions de la percepció de la prestació derivada de l'assegurança, i es va passar de la pactada en forma de capital a una percepció en forma de renda en la qual es poguessin aplicar els percentatges de reducció i, a més, mitigar la progressivitat de l'impost (art. 25.3.6è. LIRPF).

Perquè sigui aplicable aquesta conversió, s'han de complir bàsicament dos requisits:

- Que aquesta possibilitat de conversió es reculli en el contracte d'assegurança.
- Que el capital no es posi a disposició del contribuent per qualsevol mitjà.

Compensacions fiscals

La LIRPF preveia fins a la reforma de 2014 compensacions fiscals, entre altres, per als subjectes que percebessin un capital diferit derivat d'un contracte d'assegurança de vida o invalidesa generador de rendiments de capital mobiliari contractat abans del 20 de gener de 2006, si de l'aplicació derivava un resultat menys favorable que el previst en la normativa anterior.

Com hem assenyalat, també es configuren com a assegurances de vida (tipus supervivència) les denominades assegurances *unit-linked*, en què el prenedor assumeix el risc de la inversió.

En relació amb aquestes assegurances, cal tenir present que entre les seves característiques bàsiques hi ha el fet que la quantitat invertida i afectada a la pòlissa sol ser relativament baixa i sobre aquesta el prenedor no pot prendre decisions quant a les inversions. No obstant això, en relació amb els fons en què materialitzen les provisions tècniques, s'inverteixen en nom i per compte de l'assegurador en participacions d'IIC i altres actius financers, però aquests són triats pel prenedor de l'assegurança, que a més pot modificar aquesta decisió, per la qual cosa és el prenedor qui suporta el risc de la inversió.

És a dir, el prenedor inverteix en una assegurança de vida i designa els actius en els quals vol invertir mentre que l'asseguradora sustenta la titularitat d'aquets actius i els assigna a la pòlissa.

En tot cas, la naturalesa jurídica del rendiment que se'n deriva no varia en relació amb la resta de les assegurances de vida, per la qual cosa es qualifiquen en tot cas com a rendiments del capital mobiliari. Ara bé, cal complir uns requisits perquè la tributació sigui idèntica a la resta de les assegurances de vida i, si no es respecten, donen lloc a una divergència molt important quant a la seva imputació temporal, cosa que ens permet parlar d'un règim general i d'un règim especial (art. 14.2.h LIRPF).

Així, perquè sigui aplicable el règim general i els *unit-linked* tributin com la resta d'assegurances sobre la vida, s'ha de donar alguna de les circumstàncies següents:

1) Que no s'atorgui al prenedor la facultat de modificar les inversions afectes a la pòlissa.

2) Que les provisions matemàtiques estiguin invertides en:

a) Accions o participacions d'IIC, predeterminades en els contractes. S'ha de tractar d'IIC adaptades a la LIIC o emparades per la Directiva 2009/65/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 13 de juliol de 2009.

b) Conjunts d'actius reflectits de forma separada en el balanç de l'entitat asseguradora, sempre que es compleixin una sèrie de requisits.

Requisits

Els requisits exigits per a la inversió en conjunts d'actius separats són:

- La determinació dels actius integrants de cadascun dels diferents conjunts d'actius separats ha de correspondre, en tot moment, a l'entitat asseguradora. Aquesta entitat té plena llibertat per a triar els actius amb subjecció, únicament, a criteris generals predeterminats relatius al perfil de risc del conjunt d'actius o a altres circumstàncies objectives.
- La inversió de les provisions s'ha d'efectuar en els actius aptes per a la inversió de les provisions tècniques que recull l'article 50 del Reglament d'ordenació i supervisió de les assegurances privades, aprovat pel Reial decret 2486/1998, de 20 de novembre, a excepció dels béns immobles i drets reals immobiliaris.
- Les inversions de cada conjunt d'actius han de complir els límits de diversificació i dispersió establerts, amb caràcter general, per als contractes d'assegurança per la normativa d'ordenació i supervisió d'assegurances privades (Llei, Reglament i normativa de desplegament)
- S'entenen complerts els requisits anteriors en els conjunts d'actius que tractin de desenvolupar una política d'inversió caracteritzada per reproduir un determinat índex borsari o de renda fixa representatiu d'alguns dels mercats secundaris oficials de valors de la Unió Europea.
- El prenedor únicament té la facultat de triar, entre els diferents conjunts separats d'actius, en quins ha d'invertir l'entitat asseguradora la provisió matemàtica de

Condicions

Aquestes condicions s'han de complir durant tota la vida del contracte.

l'assegurança, però en cap cas no pot intervenir en la determinació dels actius concrets en què, dins de cada conjunt separat, s'inverteixen aquestes provisions.

El prenedor o l'assegurat pot triar, d'acord amb les especificacions de la pòlissa, entre les diferents IIC o conjunts separats d'actius expressament designats en els contractes, sense que es puguin produir especificacions singulars per a cada prenedor o assegurat.

En cas que no es compleixin tots aquests condicionants legals, és aplicable el règim especial, que sense variar la qualificació de la renda, ordena una imputació temporal totalment diferent, ja que s'ha d'imputar com a rendiment de capital mobiliari, de cada període impositiu, la diferència entre el valor liquidatiu dels actius afectes a la pòlissa al final i al començament del període impositiu. Posteriorment, en el moment de percepció de les quantitats corresponents en complir-se la contingència, es minora el rendiment corresponent en l'import imputat amb anterioritat. D'aquesta manera, es produeix una anticipació de la tributació de la rendibilitat d'aquests contractes.

Encara que no són assegurances específicament sobre la vida, és d'interès valorar la tributació de les assegurances que cobreixen les contingències d'incapacitat i defunció i que es contracten en garantia d'un crèdit hipotecari.

Sobre aquest tema, en el cas de les assegurances que cobreixen la contingència de defunció, per definició són assegurances sobre la pròpia vida del prenedor i assegurat, per la qual cosa la seva tributació es produeix en l'ISD.

No obstant això, quan cobreixen la garantia d'incapacitat, s'ha previst en la normativa de l'IRPF (DA 40a. LIRPF) una equiparació d'efectes amb les assegurances en què coincideixen prenedor i beneficiari i la seva tributació es reconduïx cap als rendiments del capital mobiliari quan el beneficiari és el creditor hipotecari.

D'aquesta manera, les rendes derivades de la prestació per la contingència d'incapacitat coberta en una assegurança, quan sigui percebuda pel creditor hipotecari del contribuïent com a beneficiari d'aquesta, amb l'obligació d'amortitzar totalment o parcialment el deute hipotecari del contribuïent, tenen el mateix tractament fiscal que el que hauria correspost si el beneficiari hagués estat el mateix contribuïent, amb l'única excepció de no trobar-se sotmeses a retenció.

Aquesta disposició només s'aplica si el creditor hipotecari és una entitat de crèdit, o una altra entitat que, de manera professional, faci l'activitat de concessió de préstecs o crèdits hipotecaris.

Tingueu-ho en compte

Fins a la inclusió d'aquesta norma, la DGT entenia que en aquest cas érem davant un guany patrimonial en el cas d'incapacitat. Podeu veure la Consulta vinculant de 28 d'abril de 2014 (V-1173/2014).

Una vegada qualificats tots els possibles supòsits en presència i determinats els seus imports íntegres, hem d'assenyalar que no es preveuen (art. 26 LIRPF) ni despeses deduïbles ni reduccions per irregularitat del rendiment per a les quantitats percebudes pels beneficiaris d'assegurances sobre la vida.

Sense que sigui procedent fer una anàlisi exhaustiva de la configuració del procés de liquidació de l'impost, hem d'assenyalar que la qualificació dels rendiments que ens ocupen com a renda de l'estalvi (art. 46 LIRPF) implica que els rendiments derivats de contractes d'assegurança individual sobre la vida i rendes derivades d'operacions de capitalització i imposició de capitals s'integren com a renda de l'estalvi i es compensen lliurement amb els altres rendiments del capital mobiliari derivats de la participació en fons propis d'entitats i de la cessió a tercers de capitals propis.

No obstant això, el resultat d'aquesta integració no es pot compensar lliurement amb la resta de rendes d'estalvi, integrades pels guanys i pèrdues patrimonials derivades de la transmissió d'elements patrimonials, sinó que els imports negatius obtinguts en cadascun d'aquests tipus de rendes de l'estalvi es poden compensar amb els saldos positius de l'altre tipus fins al màxim del 25% d'aquest saldo positiu, i l'excés negatiu queda pendent de compensació, pels seus imports màxims i en el mateix ordre, per als quatre exercicis següents (art. 49 LIRPF).

En la determinació de la base liquidable, l'import consignat en la base imposable de l'estalvi només es pot reduir per insuficiència de base imposable general en l'import de les pensions compensatòries a favor del cònjuge i les anualitats per aliments, a excepció de les fixades en favor dels fills del contribuent, satisfetes totes dues per decisió judicial (art. 50.2 LIRPF). Totes les altres reduccions aplicables sobre la base imposable no tenen transcendència, doncs, sobre la renda de l'estalvi.

En relació amb l'adaptació de l'impost a les circumstàncies personals i familiars, s'ha de tenir present que en principi l'aplicació del mínim personal i familiar actua en relació amb la base liquidable general, per la qual cosa només es pot considerar el mínim personal i familiar com a part de la base liquidable de l'estalvi en el cas d'insuficiència o inexistència de base liquidable general (art. 56.2 LIRPF).

Reflexió

Malgrat el caràcter clarament irregular de les prestacions derivades d'assegurances sobre la vida, atesa la seva generació en períodes superiors a dos anys, la LIRPF ha exclòs aquests rendiments de la possibilitat de reducció. A l'origen es va fonamentar l'exclusió en la submissió de les rendes de l'estalvi a tipus fixos més baixos que els derivats de la tarifa. La inclusió posterior de certa progressivitat en el gravamen de la renda de l'estalvi no desvirtua aquesta conclusió.

La renda de l'estalvi se sotmet a tributació a tipus proporcionals d'acord amb la tarifa establerta per al gravamen estatal i autonòmic (art. 66 i 76 LIRPF). Els tipus són per als primers 6.000 euros, el 9,5% en cada tarifa; dels 6.000,01 als 50.000 euros, al 10,5%, i a partir d'aquest import, a l'11,5%. Això implica, doncs, una tributació d'entre el 19 i el 23% sobre les rendes de l'estalvi.

A partir d'aquest punt ja no hi ha especialitats en la liquidació del tribut que es puguin referir als rendiments que ens ocupen, ja que, una vegada aplicades les tarifes i obtingudes les quotes íntegres estatal i autonòmica, només escau l'aplicació de les deduccions en els percentatges corresponents en cadascuna d'elles i, una vegada sumades les quotes líquides estatal i autonòmica, l'aplicació de les deduccions per doble imposició internacional, per transparència fiscal internacional i imputació de drets d'imatge i les retencions i ingressos a compte. Posteriorment s'apliquen, si són procedents, les deduccions per maternitat i per família nombrosa o per persones amb discapacitat a càrrec i es posa fi a la liquidació de l'impost (art. 67 a 70, 77 i 79 a 81 bis LIRPF).

Finalment, s'ha d'assenyalar que els rendiments procedents d'assegurances sobre la vida estan sotmesos a l'obligació de retenció a compte en l'IRPF. No existeix cap exoneració d'aquesta previsió, per la qual cosa els pagadors de rendes estan obligats a retenir el 19% calculat sobre la quantia que s'ha d'integrar en la base imposable calculada d'acord amb la Llei de l'impost (art. 101.4 LIRPF, 90 i 93.5 RIRPF).

Per acabar, cal assenyalar que la LIRPF permet que les assegurances de vida formalitzades abans de l'1 de gener de 2007 i en què el contractant, assegurat i beneficiari sigui el mateix contribuent es puguin transformar en plans individuals d'estalvi sistemàtic i gaudir dels beneficis fiscals que s'hi associen (DT 14a. LIRPF). Per a això s'exigeix:

- Que el límit màxim anual satisfet en concepte de primes durant els anys de vigència del contracte d'assegurança no hagi superat els 8.000 euros, i l'import total de les primes acumulades no hagi superat la quantia de 240.000 euros per contribuent.
- Que hagin transcorregut més de cinc anys des de la data de pagament de la primera prima.

Tingueu-ho en compte

S'ha suprimit la compensació fiscal que actuava com a deducció en la quota que gaudien els qui percebien la prestació en forma de capital i s'havien contractat abans del 20 de gener de 2006.

Vegeu també

Els plans individuals d'estalvi sistemàtic (PIES), com hem dit, són objecte d'atenció en el mòdul 4 d'aquesta assignatura.

1.2.2. Altres tributs

Començant per l'IS, cal assenyalar la menor transcendència del tema analitzat en aquest tribut, atès que les societats i entitats lògicament no poden subscriure aquest tipus d'assegurances individuals sobre la seva pròpia vida, si bé podrien ser beneficiàries d'algunes de concertades sobre la vida de persones físiques.

D'una banda, les entitats subjectes a l'IS poden fer aportacions a assegurances individuals sobre la vida dels seus empleats, la qual cosa, a més de la qualificació corresponent en l'IRPF d'aquestes com a retribució en espècie, constitueix una despesa deduïble per a l'entitat en la mesura que estigui degudament justificada i comptabilitzada.

D'altra banda, si l'entitat és beneficiària d'una assegurança de vida, les rendes obtingudes s'integren en la seva comptabilitat i d'allà passen a la base imposable de l'IS, amb caràcter general.

No obstant això, en aquest punt existeix una previsió específica en relació amb les assegurances *unit-linked* (art. 11.8 LIS). Així, entre les regles d'imputació temporal s'estableix que si l'entitat és beneficiària o té reconegut el dret de rescat d'aquest tipus de contractes, ha d'integrar en tot cas en la seva base imposable la diferència entre el valor liquidatiu dels actius afectes a la pòlissa al final i al començament de cada període impositiu. Per descomptat, l'import de les rendes imputades minora el rendiment derivat de la percepció de quantitats dels contractes. En definitiva, es produeixen ajustos en la base imposable tant en el moment de l'anticipació de la tributació com en el posterior de la percepció de la renda.

No obstant això, aquesta previsió no és aplicable a les assegurances que instrumentin compromisos per pensions assumits per les empreses en els termes de la normativa reguladora dels plans de pensions.

En relació amb les assegurances *unit-linked*, també interessa destacar l'exoneració de l'obligació de retenir sobre les rendes obtingudes pel canvi d'actius en què estiguin invertides les provisions d'aquestes assegurances (art. 128.4.e LIS).

En l'àmbit de l'**IRNR**, atesa la remissió en la seva qualificació a l'**IRPF**, se sotmeten a tributació les rendes obtingudes sense mediació d'un establiment permanent i mantenen la mateixa qualificació de rendiments del capital mobiliari, tot això tret que hi hagi un conveni per a evitar la doble Imposició amb el país de residència del perceptor que impliqui un tractament diferent.

La **subjecció** ve donada per la situació en territori espanyol de l'entitat o establiment permanent pagadors dels rendiments (art. 13.1.f.4t. LIRNR).

Quant a la resta de la submissió al tribut no hi ha cap especialitat, llevat dels tipus de gravamen. En aquest sentit, malgrat la seva configuració com a rendiments del capital mobiliari, com que no es tracta de dividendes o interessos, no estan previstos en el tipus reduït del 19%, i tributen de conformitat amb el tipus general, és a dir, al 24%, excepte els residents en un altre estat membre de la Unió Europea o de l'Espai Econòmic Europeu amb el qual hi hagi un efectiu intercanvi d'informació tributària, que tributen al 19% (art. 25.1.f i a LIRNR, respectivament).

En l'àmbit de l'**IP** hi ha l'obligació de les persones físiques, residents o no residents, d'incloure entre els seus béns a l'efecte de la declaració de l'impost tant l'eventual titularitat d'una assegurança sobre la vida com l'existència d'una renda vitalícia o temporal, derivada d'una assegurança o de qualsevol altra operació assimilada (art. 17 LIP).

Així, els titulars d'assegurances sobre la vida han d'incloure en la declaració de l'IP aquesta assegurança valorada pel valor del seu rescat en el moment de la meritació de l'impost (31 de desembre).

Per la seva banda, les rendes temporals o vitalícies, constituïdes com a conseqüència del lliurament d'un capital en diners, béns mobles o immobles, s'han de computar pel seu valor de capitalització en la data de la meritació, aplicant-hi les mateixes regles que per a la constitució de pensions s'estableixen en l'**ITPAJD**, és a dir, capitalitzant-les a l'interès bàsic del Banc d'Espanya i prenent del capital resultant la part que, segons les regles establertes per a valorar els usdefruits, correspongui a l'edat del pensionista, si la pensió és vitalícia, o a la durada de la pensió si és temporal (art. 10.f **TRLITPAJD**).

Com ja hem assenyalat en reiterades ocasions, quan el prenedor de l'assegurança i el beneficiari d'aquesta no coincideixin, les percepcions derivades de la producció de la contingència coberta tributen en l'**ISD** i no en l'**IRPF**.

Així, partint de la definició del **fet imposable** (art. 3.c i 5 LISD), es configura com a tal la percepció de quantitats per part dels beneficiaris de contractes d'assegurances sobre la vida, quan el contractant sigui una persona diferent del beneficiari, excepte els supòsits expressament previstos com a rendiments del treball en la normativa de l'IRPF. D'acord amb això, s'estableix que són subjectes passius a títol de contribuents els beneficiaris.

Com passava també amb les herències en què s'inclouen valors, es configuren com a **responsables**, en els lliuraments de quantitats als qui siguin beneficiaris com a hereus o designats en els contractes, les entitats d'assegurances que les verifiquin (art. 8.2 LISD).

Com és lògic, no es considera lliurament de quantitats als beneficiaris de contractes d'assegurança el pagament a compte de la prestació que tingui com a finalitat exclusiva el pagament de l'ISD que gravi la percepció, sempre que es faci mitjançant el lliurament als beneficiaris d'un xec bancari expedit a nom de l'Administració creditora de l'impost.

La **base imposable** en les assegurances sobre la vida és constituïda per les quantitats percebudes pel beneficiari (art. 9 LISD). A més, si el contractant de l'assegurança (o assegurat en l'assegurança col·lectiva) és al seu torn el causant de la successió, les quantitats percebudes per raó d'assegurances sobre la vida es liquiden acumulant el seu import al de la resta dels béns i drets que integren la porció hereditària del beneficiari.

En relació amb les assegurances, també s'ha de tenir en compte l'**exclusió** d'un dels supòsits previstos d'**addició de béns**, ja que encara que es considera que formen part del cabal hereditari els béns i drets que han estat transmesos pel causant durant els quatre anys anteriors a la seva defunció, reservant-se l'usdefruit d'aquest o d'altres de l'adquirent o qualsevol altre dret vitalici (art. 11.1.c LISD), no és procedent aquesta addició quan es tracti d'assegurances de renda vitalícia contractades amb entitats dedicades legalment a aquest gènere d'operacions.

Al seu torn, les quantitats derivades de les assegurances sobre la vida gaudeixen d'un benefici fiscal en la determinació de la **base liquidable** (art. 20.2 LISD). D'aquesta manera, a més dels mínims exempts, s'aplica una reducció del 100%, amb un límit de 9.195,49 euros, a les quantitats percebudes pels beneficiaris de contractes d'assegurances sobre vida, quan el seu parentiu amb el contractant mort sigui de cònjuge, ascendent, descendent, adoptant o adoptat. En les assegurances col·lectives o contractades per les empreses a favor dels seus empleats, cal atènyer-se al grau de parentiu entre l'assegurat mort i el beneficiari. Aquesta reducció només és aplicable en els casos d'assegurances sobre la vida la tributació de les quals s'assimili a transmissions hereditàries, no en cas que es considerin assimilades a transmissions *inter vivos*.

Aquesta reducció és única per subjecte passiu, independentment del nombre de contractes d'assegurances de vida de què sigui beneficiari.

No s'hi aplica el límit quantitatiu quan la defunció que genera la prestació s'ha produït com a conseqüència d'actes de terrorisme o en serveis prestats en missions internacionals humanitàries o de pau de caràcter públic.

A l'hora de determinar la quota del tribut s'han d'aplicar els denominats **coeficients multiplicadors**, que prenen com un dels elements de la seva determinació el parentiu que l'adquirent té amb el transmissor. En els casos d'assegurances sobre la vida, cal atènyer-se al grup en què pel seu parentiu amb el contractant (o l'assegurat en les assegurances col·lectives) estigui enquadrat el beneficiari (art. 22.2 LISD).

S'ha de ressenyar també, finalment, la possibilitat d'obtenir un **fraccionament de pagament** en l'ISD en les assegurances sobre la vida en què el causant sigui al seu torn el contractant o l'assegurat en l'assegurança col·lectiva i l'import del qual es percebi en forma de renda (art. 39.4 LISD). En aquest cas, el pagament de l'impost es fracciona, a sol·licitud del beneficiari, en el nombre d'anys en què percebi la pensió, si la renda és temporal, o en un nombre màxim de quinze anys si és vitalícia, mentre no s'exerceixi el dret de rescab. Aquest ajornament no exigeix la constitució de cap tipus de caució ni tampoc merita cap tipus d'interès. Amb l'extinció de la pensió deixen de ser exigibles els pagaments fraccionats pendents que, no obstant això, sí que s'exigeixen en cas que s'exerceixi el dret de rescab.

Finalment, ens queda referir-nos, com habitualment, a la **imposició indirecta**. En aquest sentit, en l'ITPAJD no hi ha cap previsió en relació amb les assegurances sobre la vida, encara que sí en l'àmbit de la constitució de pensions, i en l'IVA, com és habitual, ens trobarem amb l'exempció de les operacions financeres.

En efecte, l'ITPAJD no inclou les assegurances, com resulta lògic en la mesura que la seva ordenació es fa sempre dins del tràfic mercantil i, per tant, la seva subjecció a aquest impost no és procedent.

No obstant això, atesa l'equiparació que hem fet amb la constitució de rendes a canvi d'imposició de capitals o lliurament de béns, aquestes sí que es poden produir en l'àmbit de subjecció de l'ITPAJD. En aquesta mesura, es preveu com a fet imposable la constitució de pensions, subjectant al pagament com a contribuent el pensionista i determinant la base, com hem vist, per una operació de capitalització amb aplicació posterior de les regles de valoració pròpies de l'usdefruit. El tipus de gravamen es fixa en l'1% (art. 7.1.B, 8.g, 10.2.f i 11.1.b TRLITPAJD).

Desequilibri entre prestacions

S'ha de tenir en compte que, si en les cessions de béns a canvi de pensions vitalícies o temporals, la base imposable a l'efecte de la cessió és superior en més del 20% i en 12.000 euros a la de la pensió, la liquidació a càrrec del cessionari dels béns es gira pel valor en què les dues bases coincideixin i per la diferència se li ha de practicar una altra pel concepte de donació (art. 14.6 TRLITPAJD).

A l'efecte de l'IVA, entre les operacions financeres exemptes es troben expressament esmentades les d'assegurança, reassegurança i capitalització, enteses en un sentit ampli, ja que s'hi inclouen tant les modalitats de previsió com tots els serveis de mediació, incloent-hi la captació de clients, per a la subscripció del contracte entre les parts intervinents, independentment de la condició de l'empresari o professional que els presti (art. 20.u.16a. LIVA).

Finalment, hem de fer referència a un tribut específic que recau sobre l'àmbit de les assegurances, l'impost especial sobre les primes d'assegurances.

Aquest impost grava, entre altres modalitats, la realització de les operacions d'assegurança, i recau sobre les entitats asseguradores quan facin les operacions gravades per l'impost, si bé aquest ha de ser repercutit íntegrament per les entitats asseguradores sobre les persones que contractin les assegurances objecte de gravamen.

No obstant això, pel que en aquest punt ens interessa, es declaren expressament exemptes les operacions relatives a assegurances sobre la vida a què es refereix la secció segona del títol III de la Llei 50/1980, de 8 d'octubre, de contracte d'assegurança (art. 12 de la Llei 13/1996, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social).

2. Altres instruments d'estalvi financer

Com a última part d'aquest mòdul, i per a tancar els instruments d'estalvi financer, analitzarem algunes figures que, tot i que properes a les que hem vist en moments anteriors, presenten peculiaritats que aconsellen el seu tractament separat. En concret, ens referirem a les IIC de tipus tancat, que si bé comparteixen trets amb les IIC de tipus obert que hem vist, s'orienten més a inversions de tipus empresarial que especulatiu (en el bon sentit d'aquesta expressió). Juntament amb aquestes, veurem figures que comparteixen la finalitat de finançament de l'activitat emprenedora i empresarial.

D'altra banda, veurem els derivats financers i alguns instruments híbrids, que s'aproximen als productes de renda variable i a operacions bancàries, però en les quals la seva pròpia vinculació a altres actius i la seva funció en molts casos d'instrument de finançament empresarial també permeten la seva anàlisi separada. Finalment, veurem el préstec de valors, la concepció del qual com a instrument de renda seria difícil i, no obstant això, també compleix funcions clares d'estalvi financer.

2.1. Entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat. Les entitats de capital de risc

La inversió col·lectiva de tipus tancat és l'efectuada per les ECR i altres entitats d'inversió col·lectiva en què la política de desinversió dels socis o partícips compleix dos requisits (art. 2.1 LECRICT):

- Que les desinversions es produeixin de manera simultània per a tots els inversors o partícips.
- Que el que percebi cada inversor o partípic ho sigui en funció dels drets que corresponguin a cadascun, d'acord amb els termes establerts en els seus estatuts o reglaments per a cada classe d'accions o participacions.

En aquest sentit, es poden definir (art. 4.1. LECRICT) les EICT com les entitats d'inversió col·lectiva que, sense un objectiu comercial o industrial, obtenen capital d'una sèrie d'inversors, mitjançant una activitat de comercialització, per a invertir-lo en tot tipus d'actius financers o no financers, d'acord amb una política d'inversió definida.

Com a punt de partida podem definir el capital de risc com una activitat que duen a terme entitats especialitzades i que consisteix bàsicament en l'aportació de recursos financers de manera temporal a empreses amb potencial de creixement que necessiten aquest finançament.

En concret, l'aportació de fons comporta l'obtenció d'una participació (que pot ser majoritària o no) en l'empresa, que normalment és una entitat no cotitzada amb un important potencial de creixement. A més de la inversió econòmica directa, l'ECR duu a terme també altres activitats de suport o assessorament a l'empresa en la qual s'ha realitzat l'aportació, des del punt de vista d'organització empresarial, d'estratègies de mercats, de professionalització de la gestió, etc.

Una vegada que l'empresa participada ha aconseguit una posició consolidada en el mercat, l'ECR procedeix a la desinversió, que pot abraçar formes molt diverses: des de la recompra per part de la mateixa empresa o els seus antics accionistes fins a la transmissió a una altra ECR que recolzi una fase expansiva posterior de l'empresa participada, passant per la simple transmissió a inversors particulars o la realització d'ofertes públiques de venda.

La inversió es pot produir en diverses situacions de l'empresa i no solament en un estadi inicial d'aquesta. De fet, encara que la denominació assumida a Espanya inclou tot tipus d'inversions que compleixin les característiques esmentades, en l'àmbit anglosaxó es distingeixen dos tipus d'inversions ben diferenciats, el *venture capital*, referit a empreses en fase inicial o de desenvolupament primerenc, enfront del capital d'inversió o *private equity*, que se centra en empreses ja consolidades. Al seu torn, dins de cadascun d'aquests conceptes es distingeixen operacions diferents, totes reconducibles a la situació que ens ocupa.

Classificació de les activitats de capital de risc

En aquest sentit, es poden classificar les operacions de *venture capital* en tres classes en funció del moment en què es produeixen:

- Capital llavor (*seed capital*), referits a inversions primerenques en idees o negocis en una fase anterior a l'inici de la producció.
- Capital arrencada (*start up capital*), que impliquen finançament per a les etapes de desenvolupament i comercialització inicial de productes, en empreses que encara no llancen beneficis.
- Finalment, en una fase més avançada, la mateixa empresa (encara qualificable com a *start up*) pot rebre finançament per a cobrir desfasaments de tresoreria o potenciar el seu desenvolupament. En aquesta modalitat, al seu torn, es poden distingir dos supòsits diferents: *other early stage*, que implica augmentar la inversió en una empresa ja invertida, i *late stage venture*, que implica invertir en empreses amb creixement i que ja obtenen beneficis.

Al seu torn, els supòsits de *private equity* fan referència a quatre situacions diferents:

- Capital expansió o desenvolupament (*growthcapital*), que implica el finançament d'una empresa amb beneficis orientada tant a la millora dels seus actius fixos com al desenvolupament de nous productes.
- Capital substitució (*replacement*), on l'inversor de capital de risc adquireix les participacions existents en poder d'una altra ECR o d'accionistes antics.
- Operacions palanquejades (*leveraged buy-out, LBO*), o compra d'empreses finançada amb recursos aliens garantits pels actius de l'empresa adquirida i amb el capital aportat pels mateixos inversors.

- Capital de reestructuració o reorientació (*turnaround*), en què empreses en dificultats financeres o amb un endeutament elevat són objecte d'inversió per a superar aquesta situació i poder mantenir-se en el mercat.

Les ECR es poden definir com a entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat que obtenen capital d'una sèrie d'inversors mitjançant una activitat comercial la finalitat mercantil de la qual és generar guanys o rendiments per als inversors i que té com a objecte principal la presa de participacions temporals en el capital d'empreses de naturalesa no immobiliària ni financera que, en el moment de la presa de participació, no cotitzin en el primer mercat de borses de valors o en qualsevol altre mercat regulat equivalent de la Unió Europea o de la resta de països membres de l'OCDE (art. 3 i 9 LECRICT).

Ampliació d'objecte

A més del seu objecte típic, les ECR poden estendre el seu objecte principal a (art. 9 LECRICT):

- La inversió en valors emesos per empreses l'actiu de les quals estigui constituït en més d'un 50% per immobles, sempre que almenys els immobles que representin el 85% del valor comptable total dels immobles de l'entitat participada estiguin afectes, ininterrompudament durant el temps de tinença dels valors, al desenvolupament d'una activitat econòmica en els termes previstos en la LIRPF.
- La presa de participacions temporals en el capital d'empreses no financeres que cotitzin en el primer mercat de borses de valors o en qualsevol altre mercat regulat equivalent de la Unió Europea o de la resta de països membres de l'OCDE, sempre que aquestes empreses siguin excloses de la cotització dins dels dotze mesos següents a la presa de la participació.
- La inversió en altres ECR.

Malgrat tot el potencial que podrien desenvolupar aquestes figures, en l'àmbit europeu han aconseguit menys desenvolupament que en altres llocs, per la qual cosa la Comissió Europea ha inclòs entre les línies de l'Estratègia 2020 la seva potenciació.

Dins del concepte d'ECR s'inclou una tipologia d'entitats diversa, de manera que la normativa distingeix dos grans grups d'entitats (art. 3 LECRICT):

- Entitats de capital de risc, que al seu torn poden assumir la forma de societats de capital de risc (SCR) o fons de capital de risc (FCR).
- Entitats de capital de risc PIME, que permeten també distingir entre societats i fons de capital de risc PIME (SCR-PIME i FCR-PIME).

ECR PIME

Aquesta segona classe es diferencia de les primeres bàsicament per l'existència d'un règim de coeficients mínims, de limitacions d'inversió en el seu actiu i d'una relació d'assessorament amb les entitats participades.

Així, aquestes entitats només poden invertir en empreses que compleixin una sèrie de requisits:

- Que, en el moment de la inversió, no estiguin admeses a cotització en un mercat secundari regulat o sistema multilateral de negociació.

- Que, en el moment de la inversió, tinguin menys de 250 empleats.
- Que, en el moment de la inversió, o bé el seu actiu anual no superi els 43 milions d'euros, o bé el seu volum de negocis anual no superi els 50 milions d'euros.
- Que no es tracti d'una IIC.
- Que no es tracti d'empreses financeres o de naturalesa immobiliària.
- Que estiguin establertes en estats membres de la Unió Europea o en tercers països, sempre que aquest tercer país no consti en la llista de països i territoris no cooperants establerta pel Grup d'Acció Financera Internacional sobre el Blanqueig de Capitals i hagi signat amb Espanya un conveni per a evitar la doble imposició amb una clàusula d'intercanvi d'informació o un acord d'intercanvi d'informació en matèria tributària.

A aquests quatre tipus d'entitats s'han de sumar, com a possibles formes jurídiques que s'han de prendre en consideració, les que deriven directament de la normativa europea:

- Fons de Capital de Risc Europeus (FCRE)
- Fons d'Emprenedoria Social Europeus (FESE).

Aquests FESE s'han de vincular a una inversió «ètica» o «socialment responsable», i per tant tenen uns límits específics en la selecció de les estratègies inversores, si bé sense renunciar lògicament als objectius clàssics de protecció del capital i obtenció de beneficis.

Hi ha diferències importants entre els diversos tipus d'entitats que inclouen elements bàsics de la seva pròpia activitat, començant per la seva naturalesa jurídica, ja que mentre les SCR tenen naturalesa de societats anònimes, els FCR són entitats sense personalitat jurídica (art. 26 i 30 LECRICT).

D'altra banda, les SCR poden ser gestionades per una societat gestora d'entitats de tipus tancat (SGEIC) o per una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva (SGIIC), però és possible l'autogestió per part de la SCR de què es tracti. No obstant això, els FCR no es poden autogestionar, i aquesta activitat ha de recaure necessàriament en una SGEIC o en una SGIIC (art. 29 i 35 LECRICT).

De la mateixa manera, també són diferents les exigències quant a l'import del capital social exigint a les SCR i el patrimoni exigint als FCR. Així, per a les SCR el capital social subscrit mínim serà d'1.200.000 euros (900.000 euros per les SCR-PIME), i s'ha de desemborsar en el moment de la seva constitució almenys el 50% i la resta, en una o diverses vegades, dins del termini de tres anys des de la constitució de la societat. No obstant això, per als fons sense distingir entre FCR i FCR-PIME, el patrimoni compromès mínim en el moment de la seva constitució és d'1.650.000 euros (art. 26 i 31 LECRICT).

En tot cas, sigui quina sigui la seva denominació i naturalesa, totes aquestes entitats, amb vista a la seva constitució vàlida, han de remetre la informació relativa a l'entitat a la CNMV i obtenir la inscripció preceptiva en el Registre específic que gestiona aquesta Comissió. A més, les SCR s'han de constituir

necessàriament mitjançant una escriptura pública i inscriure's en el Registre Mercantil (coherentment amb la seva naturalesa societària). Aquests requisits són potestats per als FCR (art. 8 LECRICT).

Finalment, també hi ha diferències quant als coeficients d'inversió obligatoris entre les ECR i les ECR-PIME. Tots dos tipus d'entitats han de mantenir un mínim del seu actiu computable destinat a inversions pròpies de l'activitat que duen a terme, però mentre que per a les ECR aquest límit es fixa en el 60% de l'actiu, per a les ECR-PIME s'eleva al 75%, i s'estableix també en tots dos casos una certa diferenciació en relació amb els objectes d'inversió.

Coeficients obligatoris d'inversió

Les ECR (art. 13 LECRICT) han de mantenir, com a mínim, el 60% del seu actiu computable en accions o altres valors o instruments financers que puguin donar dret a la subscripció o adquisició d'accions i participacions en el capital d'empreses que estiguin dins del seu àmbit d'activitat principal, préstecs participatius en empreses que estiguin dins del seu àmbit d'activitat principal (sempre que la rendibilitat estigui completament lligada als beneficis o pèrdues de l'empresa) o en altres préstecs participatius en empreses que estiguin dins del seu àmbit d'activitat principal però que no vinculin la rendibilitat als beneficis (en aquest cas la inversió està limitada fins al 30% del total de l'actiu computable), i accions o participacions d'ECR.

No obstant això, les ECR-PIME (art. 21.2 LECRICT) han de mantenir almenys el 75% del seu actiu computable en instruments financers que proveeixin de finançament les empreses que són objecte de la seva activitat, i específicament les accions o altres valors o instruments financers que puguin donar dret a la subscripció o adquisició d'aquelles i participacions en el capital, els préstecs participatius (sense establir distincions), els instruments financers híbrids (sempre que la seva rendibilitat es lligui als beneficis o pèrdues de l'empresa i que la recuperació del principal en cas de concurs no estigui plenament assegurada), els instruments de deute amb garantia o sense d'empreses en què l'ECR-PIME ja tingui una participació a través d'algun dels instruments anteriors i, finalment, les accions o participacions en altres ECR-PIME.

Coeficient de lliure disposició

Les ECR poden mantenir la resta del seu actiu en (art. 15 LECRICT):

- Valors de renda fixa negociats en mercats regulats o en mercats secundaris organitzats.
- Participacions en el capital d'empreses que no es trobin dins de l'àmbit d'activitat.
- Efectiu.
- Préstecs participatius.
- Finançament de qualsevol tipus a empreses participades que formin part del seu objecte social principal.
- En el cas de SCR autogestionades, fins al 20% del seu capital social, en elements d'immobilitzat necessaris per a l'exercici de la seva activitat.

Per la seva banda, les ECR-PIME poden mantenir la resta del seu actiu en (art. 22 LECRICT):

- Valors de renda fixa negociats en mercats regulats o en mercats secundaris organitzats.
- Participacions en el capital d'empreses diferents de les que són objecte de la seva activitat.
- Efectiu.
- Finançament de qualsevol tipus a empreses que formin part del seu objecte social.

- En el cas de SCR-PIME autogestionades, fins al 20% del seu capital social, en elements d'immobilitzat necessaris per a l'exercici de la seva activitat.

Evidentment, com en qualsevol entitat associativa o participativa, el seu règim fiscal comprèn multitud de tributs que incideixen sobre la seva constitució, activitat, dissolució, etc., i també sobre els propis partícips o socis de les entitats. Això implica, evidentment, que tinguin en major o menor mesura transcendència en l'objecte de la nostra anàlisi la imposició sobre la renda, tant en IS com en l'IRPF, i fins i tot en l'IRNR i la imposició indirecta, específicament pel que fa a l'ITPAJD i a l'IVA.

No obstant això, on realment existeix un règim fiscal propi que justifica una anàlisi separada i específica és en l'àmbit de l'IS. Per això, ens enfrontarem en primer lloc a la regulació pròpia d'aquest impost i posteriorment ens referirem a algunes qüestions que poden ser d'interès des del punt de vista de la resta de tributs.

2.1.1. Societats i fons de capital de risc en l'impost de societats

En la normativa de l'IS, les ECR tenen un règim especial que se centra bàsicament en l'exoneració de la tributació de dividendes i plusvàlues derivats de la seva participació en entitats (art. 50 LIS). Lògicament, per a poder gaudir del règim fiscal especial s'ha de mantenir la condició d'ECR d'acord amb la normativa reguladora d'aquest tipus d'entitats, de manera que la pèrdua d'aquella condició implica de manera immediata la pèrdua dels beneficis fiscals associats.

Aquest règim especial s'ha de compatibilitzar, si escau, amb l'exoneració del gravamen derivada dels mecanismes específics previstos per a l'eliminació de la doble imposició econòmica que estableix amb caràcter general la normativa de l'impost.

En tot cas, el punt de partida se situa en la **subjecció** a l'IS d'aquestes entitats. Així, les SCR evidentment, en tant que són persones jurídiques, estan sotmeses a l'IS, mentre que els FCR es veuen recollits de manera expressa en l'enumeració dels subjectes passius mancats de personalitat jurídica que da la normativa de l'impost (art. 7.1.i LIS). Aquesta subjecció a l'impost implica que en tot el que no prevegi el règim especial és aplicable la normativa general d'aquest, la qual cosa porta per exemple a la submissió d'aquests ens al tipus de gravamen del règim general.

En relació amb la subjecció a l'impost i la determinació de la **residència** de les ECR, són aplicables els criteris generals de determinació de la subjecció al tribut (constitució d'acord amb la normativa espanyola, domicili social a

Espanya o la seva direcció efectiva en territori espanyol, art. 8 LIS). Simplement cal matisar que aquests requisits s'han de predicar de l'ECR de què es tracti, independentment de la possible residència de la societat gestora d'aquesta.

També s'ha de considerar que, en tant que subjectes passius de l'IS sotmesos al règim general quan no hi sigui aplicable el règim específic, han de determinar la seva **base imposable** partint del resultat comptable, sobre el qual es fan els ajustos pertinents. No obstant això, les mateixes especialitats de les ECR han implicat la necessitat d'una certa excepcionalitat en la seva normativa comptable, que ha de tenir en compte bàsicament que la seva essència consisteix en la presa de participació en altres entitats (actius financers) i la necessitat de comptabilitzar adequadament aquestes participacions, així com el seu patrimoni i la determinació del seu valor liquidatiu.

Regulació comptable

Tot això s'ha plasmat a través de la Circular 11/2008, de 30 de desembre, de la CNMV sobre normes comptables, comptes anuals i estats d'informació reservada de les entitats de capital de risc. Aquesta norma es presenta com un instrument essencial a l'hora de determinar el resultat comptable d'aquestes entitats.

En tot cas, l'aspecte central en la tributació en l'IS de les ECR és constituït pel **règim especial** que aquestes preveuen. Aquest règim estableix essencialment un benefici fiscal en la tributació dels dividendes i plusvàlues obtinguts per aquestes entitats i pels seus socis, de manera que es produeix una **exoneració** pràcticament plena de les rendes derivades de l'exercici de les funcions pròpies d'aquestes entitats.

Començant per les disposicions aplicables a l'entitat, hem de partir de la consideració com a subjectes passius de l'IS i, per tant, de la possibilitat d'aplicació de l'exempció per a evitar la doble imposició econòmica prevista per a dividendes i plusvàlues en la normativa del règim general de l'impost i que hem analitzat en el mòdul 2.

Per això, el règim específic de les ECR s'ha de definir en funció d'aquesta norma. Amb caràcter aproximatiu podríem dir que el règim especial complementa o concreta un benefici fiscal en els casos en què la renda obtinguda per l'ECR no podria gaudir de l'exempció per a corregir la doble imposició i, en principi, vinculat exclusivament a les inversions que constitueixen l'exercici propi de la funció de l'entitat.

En relació amb les **plusvàlues**, l'especialitat consisteix a declarar exemptes en el 99% les rendes positives que obtinguin les ECR en la transmissió de valors representatius de la participació en el capital o en fons propis d'entitats en relació amb les rendes que no compleixin els requisits establerts per a obtenir l'exempció general, sempre que la transmissió es produeixi a partir de l'inici del segon any de tinença computat des del moment d'adquisició o de l'exclusió de cotització i fins al quinzè, inclusivament.

Cal distingir dos escenaris possibles:

- Si l'entitat compleix els requisits de participació mínima i ha suportat un impost anàleg en el cas d'entitats no residents, s'hi aplica l'exempció plena prevista per a les plusvàlues, segons el règim general.

En relació amb l'altra possibilitat d'exclusió, que ve donada per la possible consideració d'entitat patrimonial, s'ha d'assenyalar que a aquest efecte no es computa l'import dels fons integrats en el coeficient obligatori.

- En cas que no es compleixin aquests requisits, l'entitat té dret a una exempció semiplena, del 99%, però limitada temporalment a les transmissions produïdes entre el segon i el quinzè any des de la seva adquisició.

Aquest règim aplicable a les plusvàlues derivades d'ECR s'ha de completar atenent l'existència d'algunes especialitats i supòsits d'inaplicació.

Una de les especialitats consisteix en la possibilitat d'aplicar el règim d'exoneració de tributació a les ECR que adquireixin valors emesos per empreses l'actiu de les quals estigui constituït en més d'un 50% per immobles.

En aquest cas, en coherència amb el requisit exigint per la llei substantiva que autoritza aquesta participació, el benefici fiscal està vinculat al fet que almenys els immobles que representin el 85% del valor comptable total dels immobles de l'entitat participada estiguin afectes, ininterrompudament durant el temps de tinença dels valors, al desenvolupament d'una activitat econòmica diferent de la financera.

La segona de les especialitats és constituïda per l'exigència que, en els casos en què l'entitat participada accedeixi a cotització en un mercat regulat, es produeixi la desinversió que dóna lloc a la plusvàlua en el termini de tres anys des de l'admissió a cotització.

Aquesta norma és coherent amb el règim substantiu d'aquestes entitats, ja que la LECRICT permet que en els supòsits en què una entitat participada comenci a cotitzar, aquesta participació es pot computar dins el coeficient obligatori d'inversió durant un termini màxim de tres anys, comptats des de la data en què s'ha produït l'admissió a cotització d'aquesta última. Transcorregut el termini assenyalat, aquesta participació s'ha de computar dins el coeficient de lliure disposició. Per tant, atesa la lògica de vincular els beneficis fiscals a les inversions obligatòries, és coherent la previsió normativa.

Finalment, ens queda referir-nos als supòsits d'**exclusió d'aplicació** del règim especial de les plusvàlues. La norma disposa la inaplicabilitat del que disposa aquest precepte quan l'adquirent resideixi en un país o territori qualificat com a paradís fiscal o quan hi hagi supòsits de vinculació, tret que es tracti d'una altra ECR; en aquest cas, aquesta última se subroga en el valor i la data d'adquisició de l'entitat transmissora.

En relació amb els **dividends** és molt més senzill el règim especial, ja que se'n determina la plena exempció en tot cas, per remissió a les normes generals de correcció de la doble imposició econòmica.

Així, es determina l'aplicació de l'exempció general als dividends i participacions en beneficis procedents de les societats o entitats que promoguin o fomentin, sigui quin sigui el percentatge de participació i el temps de tinença de les accions o participacions.

Per tant, no hi ha límits de cap tipus en l'exoneració dels dividends obtinguts per les ECR, sempre que siguin obtinguts d'entitats que promoguin o fomentin; és a dir, que formin part de la seva pròpia activitat i, per tant, incloses en el coeficient obligatori d'inversió.

El tercer element del règim especial de les ECR és el referit als **socis** i a la tributació dels dividends i plusvàlues obtinguts per aquests.

La regulació legal estableix el règim aplicable als socis que siguin subjectes passius de l'IS, de l'IRNR amb establiment permanent o de l'IRNR sense establiment permanent.

En primer lloc, es determina que els dividends o participacions en beneficis percebuts pels socis de les ECR, si són contribuents de l'IS o bé de l'IRNR amb establiment permanent en territori espanyol, donen dret a l'exempció (de l'art. 21 LIS) sigui quin sigui el percentatge de participació i el temps de tinença de les accions o participacions. Al seu torn, si el perceptor és una persona física o entitat contribuent de l'IRNR sense establiment permanent en territori espanyol, no s'entenen obtinguts aquests rendiments en territori espanyol.

Una solució semblant s'estableix per a les plusvàlues, enteses com a rendes positives posades de manifest en la transmissió o reemborsament d'accions o participacions representatives del capital o els fons propis de les ECR. Siguin quin sigui el percentatge de participació i el temps de tinença de les accions o participacions, aquestes rendes donen dret a l'exempció quan el seu perceptor sigui contribuent de l'IS o bé de l'IRNR amb establiment permanent en terri-

tori espanyol. Per la seva banda, si el perceptor és una persona física o entitat contribuent per l'IRNR sense establiment permanent, les rendes no s'entenen obtingudes en territori espanyol.

La norma legal inclou una disposició d'acord amb la qual el que disposa aquest article no és aplicable en relació amb la renda que s'obtingui a través d'un país o territori qualificat com a paradís fiscal o quan l'adquirent resideixi en aquest país o territori. No està clar l'abast d'aquesta disposició, ja que semblaria excloure d'aplicació tot el règim general, la qual cosa no sembla ajustar-se a l'esperit de la norma. De fet, la doctrina administrativa ha reinterpretat el precepte en el sentit que el que s'exclouria seria el benefici fiscal en els socis o partícips en què es doni la circumstància.

Doctrina administrativa

Resolucions de la DGT en resposta a les consultes vinculants de 23 de març de 2015 (V0886-15) i de 26 de maig de 2015 (V1612-15).

Finalment, cal destacar que en tota la regulació efectuada per la LIS queda al marge un supòsit de socis o partícips, que seria el de persones físiques residents en territori espanyol. Davant l'absència d'una norma específica, cal entendre que els dividendes i els guanys derivats de les transmissions de les seves participacions en ECR estan sotmesos al seu IRPF, i totes dues hi queden plenament subjectes, ja que no hi ha en aquest tribut una deducció per a corregir la doble imposició econòmica dels dividendes; s'integren entre les rendes de l'estalvi, amb les seves peculiaritats quant a la compensació d'aquestes, i tributen als tipus específics establerts per a aquestes rendes.

Una qüestió que no està clara és la de la possible **compatibilitat** de l'aplicació amb altres règims de l'IS. En aquest sentit, la doctrina administrativa ha admès clarament la compatibilitat amb el de consolidació fiscal i sembla assumir indirectament que podria ser compatible amb el de fusions, escissions, aportacions d'actius i bescanvi de valors.

2.1.2. Societats i fons de capital de risc en altres tributs

Començant per l'IP –i per connexió amb aquest en l'ISD–, i atesa la no-subjecció a aquest de les societats i entitats, només té transcendència en l'àmbit que ens ocupa la possible aplicació als titulars de participacions d'ECR dels beneficis fiscals previstos en la normativa d'aquest impost per a la plena propietat, la nua propietat i el dret d'usdefruit vitalici sobre les participacions en entitats, amb cotització o sense en mercats organitzats que compleixin certs requisits.

Així, n'estan exemptes la plena propietat, la nua propietat i el dret d'usdefruit vitalici sobre les participacions en entitats, amb cotització o sense en mercats organitzats, sempre que hi concorrin tres condicions (art. 4.vuit LIP):

1) Que l'entitat, sigui o no sociària, exerceixi una activitat econòmica. És a dir, que no tingui per activitat principal la gestió d'un patrimoni mobiliari o immobiliari.

S'entén que gestiona un patrimoni mobiliari o immobiliari i que, per tant, no duu a terme una activitat econòmica quan concorrin, durant més de 90 dies de l'exercici social, qualsevol de les condicions següents:

- Que més de la meitat del seu actiu estigui constituït per valors, sense computar els posseïts per a donar compliment a obligacions legals i reglamentàries; els que incorporin drets de crèdit nascuts de relacions contractuals establertes com a conseqüència de l'exercici d'activitats econòmiques; els posseïts per societats de valors com a conseqüència de l'exercici de l'activitat constitutiva del seu objecte, i, finalment, els que atorguin, almenys, el 5% dels drets de vot i es posseïxin amb la finalitat de dirigir i gestionar la participació, sempre que, a aquests efectes, es disposi de la corresponent organització de mitjans materials i personals, i l'entitat participada dugui a terme activitat econòmica.
- Que més de la meitat del seu actiu no estigui afecte a activitats econòmiques.

2) Que la participació del subjecte passiu en el capital de l'entitat sigui almenys del 5% computat de manera individual, o del 20% juntament amb el seu cònjuge, ascendents, descendents o col·laterals fins al segon grau, ja tingui el seu origen el parentiu en la consanguinitat, en l'afinitat o en l'adopció.

3) Que el subjecte passiu exerceixi efectivament funcions de direcció en l'entitat, i per això percebi una remuneració que representi més del 50% de la totalitat dels rendiments empresarials, professionals i de treball personal.

Quan la participació en l'entitat sigui conjunta amb alguna o algunes persones del grup familiar, les funcions de direcció i les remuneracions derivades d'aquesta s'han de complir almenys en una de les persones del grup de parentiu, sense perjudici que totes elles tinguin dret a l'exempció.

En tot cas, l'exempció només assoleix el valor de les participacions en la part que correspongui a la proporció existent entre els actius necessaris per a l'exercici de l'activitat empresarial o professional, minorats en l'import dels deutes derivats d'aquesta, i el valor del patrimoni net de l'entitat.

En relació amb aquest tema es va pronunciar de manera expressa la DGT considerant que les participacions en la SCR poden generar dret a l'exempció en l'impost patrimonial, sempre que, independentment de les possibilitats d'inversió que estableix la seva normativa pròpia, compleixin tots i cadascun dels requisits establerts en la data de meritació de l'impost.

Doctrina administrativa

Resolució de la DGT en resposta a la consulta vinculant de 24 de gener de 2008 (V0135-08).

Quan no escaigui l'aplicació de l'exempció, la participació en una ECR s'ha d'incloure en la base imposable de l'IP d'acord amb les regles de valoració habituals per a les participacions en entitats i que hem vist en els mòduls anteriors.

Quant a l'ISD, com també hem vist, existeix un benefici fiscal en la transmissió de l'empresa, consistent en una reducció del seu valor en la determinació de la base liquidable de l'impost.

Amb caràcter previ a la seva anàlisi s'ha de destacar que es tracta de normes que en la majoria dels casos han estat objecte de «millora» per la normativa dictada per les comunitats autònomes en l'exercici de les seves competències normatives.

Aquest benefici es preveu, amb diferències, tant en les transmissions *mortis causa* com en les *inter vivos*.

Així, en les transmissions *mortis causa* (art. 20.2.c LISD) que tinguin com a adquirents els cònjuges, descendents o adoptats de la persona morta, si està inclòs en el cabal hereditari el valor de participacions en entitats, a les quals sigui aplicable l'exempció de l'IP, per a obtenir la base liquidable s'aplica en la imposable una reducció del 95% de l'esmentat valor, sempre que l'adquisició es mantingui, durant els deu anys següents a la defunció del causant, llevat que l'adquirent mori dins d'aquest termini. Tampoc no pot fer actes de disposició i operacions societàries que, directament o indirectament, puguin donar lloc a una minoració substancial del valor de l'adquisició.

Precisions

La mateixa norma és aplicable si el que està inclòs en el cabal hereditari és el valor de drets d'usdefruit sobre les participacions, o de drets econòmics derivats de l'extinció d'aquest usdefruit, sempre que, amb motiu de la defunció, es consolida el ple domini en el cònjuge, descendents o adoptats, o aquests perceben els drets deguts a la finalització de l'usdefruit en forma de participacions en l'empresa, negoci o entitat afectada.

D'altra banda, si no hi ha descendents o adoptats, la reducció és aplicable a les adquisicions per ascendents, adoptants i col·laterals, fins al tercer grau i amb els mateixos requisits recollits anteriorment, i en tot cas, el cònjuge supervivent té dret a la reducció del 95%.

En cas que no es compleixi el requisit de permanència, s'ha de pagar la part de l'impost que s'hagi deixat d'ingressar com a conseqüència de la reducció practicada i els interessos de demora.

Per la seva banda, en relació amb les transmissions *inter vivos* (art. 20.6 LISD), quan aquestes siguin a favor del cònjuge, descendents o adoptats, i el seu objecte siguin participacions en entitats del donant a les quals sigui aplicable l'exempció de l'IP, s'aplica una reducció a la base imposable per a determinar la liquidable del 95% del valor d'adquisició, sempre que hi concorrin tres condicions:

- Que el donant tingui seixanta-cinc o més anys o es trobi en situació d'incapacitat permanent, en grau d'absoluta o gran invalidesa.
- Que, si el donant està exercint funcions de direcció, deixa d'exercir i de percebre remuneracions per l'exercici d'aquestes funcions des del moment de la transmissió. A aquest efecte, no s'entén compresa entre les funcions de direcció la mera pertinença al Consell d'Administració de la societat.
- Que el donatari mantingui l'adquisició amb dret a l'exempció en l'IP durant els deu anys següents a la data de l'escriptura pública de donació, tret que mori dins d'aquest termini. Tampoc no pot fer actes de disposició i operacions societàries que, directament o indirectament, puguin donar lloc a una minoració substancial del valor de l'adquisició.

En l'àmbit de l'ITPAJD, és d'interès determinar l'abast de l'exempció relativa a aquestes entitats.

En efecte, la Llei declara expressament l'exempció de les operacions de constitució i augment de capital de les ECR en els termes establerts en la seva normativa reguladora. No obstant això, aquesta solució legal s'ha de matisar a través de l'exempció general introduïda per a la constitució de societats, l'augment de capital, les aportacions que efectuïn els socis que no comportin un augment de capital i el trasllat a Espanya de la seu de direcció efectiva o del domicili social (art. 45.I.C.11a. i article 45.I.B.11a. TRLITPAJD). La interpretació conjunta de totes dues normes ha establert una diferència bàsica en la tributació de les diverses ECR, ja que mentre que les SCR estan exemptes de tributar –també en la seva constitució i ampliació de capital– en les aportacions dels socis i en els trasllats a Espanya en què podria haver-hi subjecció, aquesta exempció no s'aplica als FCR, que només gaudeixen d'exempció en la constitució i l'augment del capital social.

Finalment, en l'IVA, com ja sabem, s'estableix l'exempció de les operacions financeres i, pel que ara ens interessa, expressament la de la gestió i dipòsit de les IIC i de les ECR gestionades per societats gestores autoritzades i registrades en els registres especials administratius. Aquesta exempció ha plantejat dubtes entorn del seu abast i específicament sobre si l'activitat d'assessorament que una ECR pot oferir a les empreses participades s'inclou o no en l'àmbit de l'exempció (art. 20.u.18a.n LIVA).

Abast

La DGT, amb el suport en la jurisprudència del TJUE ha entès que si l'assessorament financer prestat per l'entitat a una altra en què es pretén invertir o concedir finançament es realitza essencialment a aquest efecte, llavors aquest assessorament té caràcter accessori respecte de l'operació principal, aquesta és la concessió de finançament o la inversió en el capital de la societat assessorada i en aquest sentit s'entendrien inclosos en l'àmbit de l'exempció prevista.

2.1.3. Figures afins al capital de risc. Els *business angels* i els préstecs participatius

Com una modalitat propera al capital de risc hi ha els anomenats inversors de proximitat o *business angels*, que han adquirit una importància creixent els últims temps.

No obstant això, i malgrat que són figures amb tradició consolidada en altres ordenaments, el legislador tributari espanyol ha prestat poca atenció a la seva regulació, almenys en l'àmbit estatal. És cert que hi havia abundant normativa autonòmica, concretament a través de l'establiment de deduccions en la quota autonòmica de l'IRPF que s'han orientat a atorgar un tractament favorable a aquest tipus d'inversors. No obstant això, des de la promulgació de la Llei 14/2013, de 27 de setembre, de suport als emprenedors i la seva internacionalització, s'ha previst per primera vegada de forma expressa aquesta figura en

L'ordenament estatal, i s'ha establert un benefici fiscal dual: una deducció en la quota estatal de l'IRPF vinculada a la inversió i amb una exempció dels guanys patrimonials obtinguts en la desinversió si es procedeix a reinvertir el guany.

Així, els contribuents per l'IRPF es poden deduir el 20% de les quantitats satisfetes en el període de què es tracti per la subscripció d'accions o participacions en empreses de nova o recent creació (art. 68.1 LIRPF), i poden aportar –a més de capital– els seus coneixements empresarials o professionals adequats per al desenvolupament de l'entitat en la qual inverteixen.

La base màxima de deducció és de 50.000 euros anuals i estarà formada pel valor d'adquisició de les accions o participacions subscriïdes, base de la qual no formen part les quantitats satisfetes per la subscripció d'accions o participacions quan respecte d'aquestes quantitats el contribuent practiqui una deducció establerta per la comunitat autònoma en l'exercici de les seves pròpies competències.

L'entitat les accions o participacions de la qual s'adquireixin ha de complir els requisits següents:

- Quant a la seva forma, s'ha de tractar d'una societat anònima, societat de responsabilitat limitada, societat anònima laboral o societat de responsabilitat limitada laboral. Aquest requisit s'ha de complir durant tots els anys de tinença de l'acció o participació.
- Ha d'exercir una activitat econòmica que disposi dels mitjans personals i materials per al seu exercici. Se n'exclouen aquelles l'activitat de les quals sigui la gestió d'un patrimoni mobiliari o immobiliari en qualsevol dels períodes impositius de l'entitat conclusos abans de la transmissió de la participació.
- L'import de la xifra dels fons propis de l'entitat no pot ser superior a 400.000 euros en l'inici del període impositiu d'aquesta en què el contribuent adquireixi les accions o participacions.

A més, per a gaudir de l'exempció s'han de donar una sèrie de condicions:

- Les accions o participacions en l'entitat les ha d'adquirir el contribuent, o bé en el moment de la constitució d'aquella o mitjançant una ampliació de capital efectuada en els tres anys següents a aquesta constitució i han de romandre en el seu patrimoni per un termini superior a tres anys i inferior a dotze anys.
- La participació directa o indirecta del contribuent, juntament amb la que posseeixin en la mateixa entitat el seu cònjuge o qualsevol persona unida al contribuent per parentiu, en línia recta o col·lateral, per consanguinitat o afinitat, fins al segon grau inclòs, no pot ser, durant cap dia dels anys

naturals de tinença de la participació, superior al 40% del capital social de l'entitat o dels seus drets de vot.

- Que no es tracti d'accions o participacions en una entitat a través de la qual s'exerceixi la mateixa activitat que s'exercia anteriorment mitjançant una altra titularitat.
- Si es tracta d'un supòsit de reinversió que hagi gaudit de l'exempció per reinversió, només s'inclou en la base de la deducció l'import de la reinversió que excedeixi l'import total obtingut amb la transmissió de les participacions.

Connectat amb aquest benefici, també es poden excloure de gravamen els guanys patrimonials que es posin de manifest en ocasió de la transmissió d'accions o participacions per les quals s'hagi practicat la deducció per inversió en empreses de nova o recent creació (art. 38.2 LIRPF), sempre que l'import total obtingut per la seva transmissió es reinverteixi en l'adquisició d'accions o participacions de les entitats esmentades. Aquesta exempció no és aplicable en els casos en què el contribuïent hagi adquirit valors homogenis l'any anterior o posterior a la transmissió de les accions o participacions i en els supòsits de transmissió a persones o entitats vinculades.

Règim transitori

Els contribuïents que obtinguin guanys patrimonials que es posin de manifest en ocasió de la transmissió d'accions o participacions adquirides abans del l'entrada en vigor de la Llei 14/2013 (29 de setembre de 2013) poden aplicar l'exempció del guany patrimonial previst en la DA 34a. LIRPF vigent a 31 de desembre de 2012 (DT 27a. LIRPF).

Quan l'import reinvertit sigui inferior al total percebut en la transmissió, únicament s'exclou de tributació la part proporcional del guany patrimonial obtingut que correspongui a la quantitat reinvertida.

La reinversió de l'import obtingut en l'alienació s'ha d'efectuar, d'una sola vegada o successivament, en un període d'un any des de la data de transmissió de les accions o participacions.

Si la reinversió no es realitza en el mateix any de l'alienació, el contribuïent està obligat a fer constar en la declaració de l'impost de l'exercici en què s'obtingui el guany de patrimoni la seva intenció de reinvertir.

L'incompliment de les condicions determina la submissió a gravamen de la part del guany patrimonial corresponent, cas en què el contribuïent ha d'imputar la part del guany patrimonial no exempt a l'any de la seva obtenció i practicar autoliquidació complementària, incloent-hi els interessos de demora, i s'ha de presentar en el termini que hi hagi entre la data en què es produeixi l'incompliment i la finalització del termini reglamentari de declaració corresponent al període impositiu en què es produeixi aquest incompliment.

Un altre negoci proper al capital de risc és el *crowdfunding*. No obstant això, atesa l'habitual exoneració de riscos dels partícips, amb l'ordenament jurídic vigent, tret que qui intervingui en el negoci tingui la forma jurídica d'una ECR, no és possible una altra qualificació que la de préstec o donació, amb totes les conseqüències tributàries que derivarien d'aquesta conclusió, per la qual cosa no escau aquí aprofundir més en la figura.

Finalment, podem incloure-hi també una referència als préstecs participatius. Aquests són una classe de préstec destinat a empreses, que es caracteritza per la participació de l'entitat prestadora en els beneficis de l'empresa finançada, sense perjudici del cobrament d'uns interessos (generalment fixos). En aquesta mesura, doncs, és un negoci híbrid entre una participació en el capital social i un préstec a llarg termini.

Com a característiques bàsiques d'aquesta figura es poden esmentar les següents:

- L'entitat prestadora percebrà un interès variable determinat en funció de l'evolució de l'activitat (mesurada en termes de beneficis, volum de negocis, etc.) de l'empresa prestatària.
- Habitualment s'acorda que l'entitat prestadora percebi també un interès fix independentment de l'evolució de prestatària.
- Sol incloure penalització per amortització anticipada, fins al punt que habitualment el prestatari només pot exercir aquesta opció compensant amb una ampliació equivalent dels seus fons propis.
- En la jerarquia de crèdits, els préstecs participatius se situen després dels creditors comuns.
- Els imports dels préstecs participatius es consideren patrimoni net a l'efecte de reducció del capital i liquidació de societats.

Des del punt de vista del seu règim tributari, atès que el prestador sol ser una entitat subjecte de l'IS, s'ha de destacar la regulació en aquest tribut.

Així, amb caràcter general, en el prestatari els interessos meritats tindrien la naturalesa de partida deduïble, ja siguin els fixos o els variables. No obstant això, l'actual normativa de l'IS (art. 15.a LIS) ha establert que no tenen la consideració de despeses deduïbles les que representin una retribució de fons propis, ja que la norma fiscal se separa de la comptabilitat en els instruments finan-

cers que mercantilment representen participacions en el capital o fons propis d'entitats, i, no obstant això, comptablement tenen la consideració de passiu financer. Així, a aquests efectes té la consideració de retribució de fons propis:

- La corresponent als valors representatius del capital o dels fons propis d'entitats, independentment de la seva consideració comptable.
- La corresponent als préstecs participatius atorgats per entitats que formin part del mateix grup de societats, independentment de la residència i de l'obligació de formular comptes anuals consolidats.

Per a l'entitat prestadora (art. 21.2.2n. LIS), tenen la consideració de dividends o participacions en beneficis exempts les retribucions corresponents a préstecs participatius atorgats per entitats que formin part del mateix grup de societats, tret que generin una despesa fiscalment deduïble en l'entitat pagadora. Per descomptat, sempre que es compleixin la resta de requisits per a gaudir de l'exempció.

Aquest règim és aplicable, exclusivament, als préstecs participatius atorgats després del 20 de juny de 2014 (DT 17a. LIS).

2.2. Els derivats i híbrids financers

Com indiquem en el mòdul 2, al marge de les accions i de les participacions en IIC, hi ha altres productes de renda variable que no van ser objecte d'estudi en el dit mòdul perquè eren productes derivats i híbrids. Es tracta d'instruments complexos en què la rendibilitat es vincula a l'evolució de diferents índexs o a accions o grups d'accions concretes i que en molts casos compleixen funcions de garantia d'inversions. Aquests productes sí que tenen venciment, al contrari que les accions, que tenen un caràcter indefinit com a inversió.

De fet, es podria dir que l'acció es considera una renda aleatòria perpètua, mentre que els rendiments d'altres productes depenen del moment de la inversió i del moment de la seva transmissió o amortització.

Dins d'aquests instruments s'han de destacar els denominats derivats financers. Un derivat financer es pot definir com un actiu financer el valor del qual fluctua en funció dels canvis en un altre actiu, anomenat actiu subjacent (hi ha una infinitat de possibles subjacents: matèries primeres, índexs, valors de renda fixa i renda variable, tipus d'interès, tipus interbancaris, etc.).

Es tracta de productes que no requereixen una gran inversió inicial (en tot cas, la inversió és escassa en relació amb la que es necessitaria per a negociar directament amb el subjacent) i que es liquiden normalment en el futur (a termini). Tots ells es poden qualificar com a instruments financers, de conformitat amb la normativa reguladora del mercat de valors (art.2 TRLMV), si bé molts no encaixen en el concepte de valors negociables, sense perjudici de la seva comercialització en mercats organitzats específics.

De fet, entre els mercats oficials de valors configurats per la normativa espanyola hi ha un d'específicament destinat a algunes d'aquestes figures. Ens referim al mercat de futurs i opcions (art. 43 TRLMV). Aquest mercat dona entrada en el seu àmbit als futurs i les opcions bàsicament, encara que juntament amb aquests admet instruments financers derivats (art. 64 a 68 TRLMV).

En tot cas, interessa destacar que els instruments derivats es poden negociar en dos tipus de mercats: els mercats organitzats i els mercats no organitzats (*Over the Counter*, OTC). En els mercats organitzats hi ha una important estandardització dels contractes que estructura la negociació i sobretot garanteix la liquiditat, basant-se en un marc normatiu i estructural complet. Una de les seves característiques bàsiques és l'existència d'una cambra de compensació, que elimina riscos en la inversió i garanteix la concreció adequada de les operacions.

Mercat Espanyol de Futurs Financers

El Mercat Espanyol de Futurs Financers era regit fins al 9 de setembre de 2013 per MEF S Sociedad Rectora de Productos Derivados SA (MEFF). Aquesta entitat feia tant les funcions de mercat secundari oficial com les d'entitat de contrapartida central (CCP) en relació amb tots els instruments que cotitzen en el mercat organitzat de derivats financers (futurs i opcions IBEX 35, futurs i opcions sobre accions, futurs sobre l'índex de dividends, futurs sobre dividends d'accions i futurs sobre el Bo Nocional 10 anys) i per a instruments derivats (futurs i *swaps*) sobre electricitat (*MEFF Power*).

En virtut de la reglamentació europea sobre mercats (EMIR –European Market Infrastructure Regulation–, Reglament (UE) 648/2012), es va fer necessari separar les dues activitats. Per mitjà d'una ordre ministerial¹ es va traslladar l'activitat de mercat a una nova societat. Així, hi ha una societat que regula el mercat denominada MEF S Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados (de forma abreujada, *MEFF Exchange*), i la fins ara MEF S, que continua amb l'activitat de CCP, ha canviat la seva denominació a *BME Clearing*.

Per la seva banda, en els mercats no organitzats se subscriuen contractes de derivats no estandarditzats, basats en acords bilaterals flexibles i contractes a mida. Precisament per això un dels principals problemes d'aquestes operacions és la major incidència del risc, ja que no hi ha cap més garantia que l'aportada per les parts en l'operació.

Els principals derivats financers són els *swaps*, els *forwards* i futurs i les opcions i *warrants*.

Tingueu-ho en compte

Aquest mercat ha estat desplegat pel Reial decret 1282/2010, de 15 d'octubre, pel qual es regulen els mercats secundaris oficials de futurs, opcions i altres instruments financers derivats.

⁽¹⁾Ordre ECC/1556/2013, de 19 de juliol, per la qual s'autoritza MEF S Sociedad Rectora de Productos Derivados, SAU» per a separar les funcions de negociació, contrapartida, compensació i liquidació que actualment duu a terme.

Un **swap** és una permuta de béns o drets (habitualment diners) entre dues parts en el futur. Aquest intercanvi va unit a l'evolució d'una variable futura, com pot ser la cotització d'una determinada acció, els tipus d'interès o el preu de qualsevol bé.

Exemple

Dos subjectes contracten un *swap* amb una base de càlcul de 50.000 euros, amb una durada de tres anys. Un d'ells (A) es compromet a satisfer a l'altre (B) un tipus fix del 2% cada tres mesos, mentre que l'altre (B) el retribuirà al tipus euríbor + 1% trimestralment, prenent com a dada el del primer dia del període de pagament.

Amb aquesta configuració, A haurà de pagar cada tres mesos 250 euros a B i B liquidarà el tipus d'interès corresponent el dia que comenci el període de pagament. Si al principi del primer període l'euríbor se situa en el 0,5%, B haurà de pagar l'1,5%, és a dir, 187,5 euros, per la qual cosa la situació és clarament favorable a B, que rep més del que lliura. Però si sis mesos després l'euríbor ha pujat a l'1,5%, en aquesta liquidació A haurà de lliurar els mateixos 250 euros, i B lliurarà 312,5 euros, per la qual cosa en aquesta liquidació A rep més del que lliura.

Un **forward** és un contracte de termini, en el qual les parts es comprometen al lliurament futur d'un bé per un preu determinat i en una data concreta.

Com a modalitat del *forward* va sorgir el **futur**, que és un contracte entre dues parts pel qual es comprometen a intercanviar un actiu (l'anomenat actiu subjacent), que pot ser físic o financer, a un preu determinat i en una data futura preestablerta.

Les diferències bàsiques entre totes dues figures passen per la llibertat negociada de les parts en el *forward* i l'estandardització de pràcticament tots els aspectes del contracte en el de futurs. Això és així perquè en el *forward* la relació entre les parts és directa o pràcticament directa, mentre que en el futur la negociació es realitza de forma anònima en un mercat organitzat. Precisament per això, el risc d'incompliment en el *forward* l'assumeixen les parts contractants, mentre que en els futurs aquest risc passa a la cambra de compensació. En els futurs, a més, és obligatori un dipòsit previ de garantia de cobertura de riscos, cosa que no passa en els contractes a terminis. Alguna cosa similar passa també amb els pagaments periòdics, estranys en els *forwards* i no obstant això estructurals en els futurs, ja que van cobrint el cost de l'adquisició a mesura que s'acosta el moment del venciment pactat.

Finalment, les **opcions** són contractes que atorguen un dret a comprar (*call*) o vendre (*put*) un bé en el futur, a un preu determinat i en un període de temps concret. A diferència de la resta de supòsits, les opcions no obliguen a fer una transmissió, sinó que atorguen la possibilitat de comprar o vendre en les condicions estipulades, i és obligatori per a l'altra part fer l'operació. Hi ha una amplíssima tipologia d'opcions en funció del dret que atorguen (compra o venda), del moment de l'exercici (només al venciment –opció europea– o en qualsevol moment fins al venciment –opció americana–) o en funció del seu valor intrínsec (opcions *in the money*, opcions *at the money* i opcions *out of the money*).

Un altre tipus de contractes que es negocien OTC són els denominats *caps*, *floors* i *collars*. Un *cap* és una modalitat d'opció en què es fixa un sostre als tipus d'interès en un contracte subjacent de préstec a canvi del pagament d'una prima. Un *floor* és una opció sobre tipus d'interès, de manera que es garanteix una cobertura davant possibles baixades en el nivell d'aquests, garantint una rendibilitat mínima d'un dipòsit a canvi d'una prima. Finalment, un *collar* és una estratègia de cobertura del risc de tipus d'interès, mitjançant una combinació entre un *cap* i un *floor*, cosa que permet fixar una «banda de tipus d'interès», de manera que si el tipus referenciat puja per sobre del màxim, el venedor del *collar* paga la liquidació, mentre que si el tipus cau per sota del mínim assenyalat, la liquidació la paga el comprador.

Propers a les opcions es troben els *warrants*, instruments financers incorporats a bons però negociables de forma separada i que atribueixen al tenidor d'aquests el dret a comprar un nombre determinat d'accions de l'entitat emissora a un preu en uns terminis prefixats. És, per dir-ho així, un certificat d'opció de compra americana sobre una acció d'una empresa, de manera que el seu titular pot optar per transmetre'l, subscriure les accions o no exercir el dret incorporat a aquest.

Un pas més enllà en la complexitat creixent dels instruments bancaris i de renda variable el constitueixen els denominats productes híbrids o estructurats, que es poden definir com la unió de dos o més productes financers en una sola estructura, habitualment composta per un producte de renda fixa i un o més derivats. Són estructures complexes amb un risc elevat per a l'inversor.

Exemple

Bo estructurat referenciat a dues empreses importants cotitzades en borsa, a l'evolució del qual es vincula la rendibilitat, que es determina anualment en una mateixa data fixada prèviament i amb una durada de 4 anys. D'aquesta manera, en funció del que passi amb tots dos valors en borsa, tindríem l'escenari següent:

- Any 1. Si el pitjor dels dos valors està per sobre del 70% del seu valor inicial, el bo paga un cupó del 10% i continua un any més.
- Any 2. Si el pitjor dels dos valors està per sobre del 100% del seu valor inicial, el bo paga un cupó del 10% i es cancel·la, amb devolució del capital invertit.
- Any 3. Si el pitjor dels dos valors està per sota del 70% del seu valor inicial, no es paga cupó i continua un any més.
- A venciment, si el pitjor dels dos valors està per sobre del 70% del seu valor inicial, paga un cupó del 10% i retorna el capital invertit. En cas que el pitjor dels dos valors acabi per sota del 70% del seu valor inicial, hi ha una pèrdua equivalent a la caiguda d'aquesta acció.

Finalment, hi ha instruments que generalment es qualificarien com de renda fixa, però que en virtut de certes circumstàncies es comporten com de renda variable. Molts d'ells sorgeixen precisament com a productes estructurats.

Així tenim, d'una banda, els bons i obligacions indicats, indexats o referenciats. En ells, la rendibilitat dels cupons es lliga a un índex de referència variable (inflació, evolució d'una cistella d'accions, etc.).

Un altre exemple serien els bons i obligacions convertibles en què l'opció de conversió és a favor de l'entitat emissora. Encara que generalment qualifiquem els bons com a instruments de renda fixa, en aquest cas funcionen com la renda variable, ja que l'emissor pot exercir un dret al venciment dels bons i lliurar accions als inversors.

Com és evident, aquest tipus de títols van presentar en la pràctica rendiments negatius, ja que l'habitual serà que només opti per a lliurar accions l'entitat emissora si el valor d'aquestes és inferior al del bo i no en cas contrari.

Analizant la tributació d'aquests productes, hem de distingir múltiples possibilitats, ja que mentre que els derivats financers presenten unes característiques de garantia d'altres operacions i en molts casos es poden utilitzar amb finalitats purament especulatives, els productes estructurats o híbrids solen ser instruments d'estalvi. Aquesta diferència bàsica generarà conseqüències amb vista a la submissió a tributs dels uns i els altres.

Començant amb l'IRPF, hem de partir de l'existència d'una norma específica per a la tributació dels instruments derivats regulats (futurs, opcions, *swaps*, etc.) en el mercat oficial corresponent (el regulat pel RD 1282/2010). En relació amb els altres possibles instruments, no hi ha cap normativa específica.

Les operacions efectuades en els mercats de futurs i opcions generen un guany o pèrdua patrimonial per l'import del rendiment obtingut quan l'operació no comporti la cobertura d'una operació principal concertada en l'exercici de les activitats econòmiques efectuades pel contribuïent (en cas contrari, tributa com a rendiment d'activitat econòmica)(art. 37.1.m LIRPF).

En definitiva, si l'operació sobre aquest tipus de productes es vincula a l'exercici d'una activitat empresarial o professional, la renda que s'hi obté es qualifica coherentment amb l'operació subjacent a la qual garanteix. En cas contrari, és a dir, quan s'utilitzin els productes derivats com a instrument especulatiu per a obtenir beneficis al marge de la funció de cobertura, tributen com a guanys o pèrdues patrimonials. Aquesta diferenciació implica que en

el primer cas som davant renda general mentre que en el segon cas es qualifica com a renda de l'estalvi, amb totes les conseqüències en la liquidació de l'impost que hem analitzat en altres llocs d'aquests materials.

En relació amb la seva qualificació com a guanys patrimonials, s'ha d'entendre que no hi és aplicable la norma que disposa la no-consideració de les pèrdues patrimonials si el contribuent adquireix novament valors homogenis en els terminis marcats per la llei segons que es tracti de valors cotitzats o no. Aquesta conclusió es deriva de la qualificació d'aquestes figures com a instruments financers i no com a valors.

La resta de les operacions esmentades no són objecte d'una norma específica en l'IRPF, per la qual cosa s'ha d'atendre la seva naturalesa específica. Així:

Els **derivats financers negociats OTC**, en la mesura que gaudeixen de la mateixa naturalesa que els negociats, generen una renda qualificable com a guany o pèrdua patrimonial, tret que per la mateixa normativa es puguin qualificar com a rendiments (art. 33.1 LIRPF). Per això, si l'instrument es negocia en garantia d'algun tipus d'operació concertada en l'exercici d'activitats econòmiques, es podria aplicar aquesta consideració, i seria guany o pèrdua patrimonial en la resta de casos.

Els **warrants** donen lloc a guanys o pèrdues patrimonials en tot cas. Així, si el **warrant** es transmet sense exercir l'opció, dóna lloc a un guany o pèrdua per la diferència entre el seu valor d'adquisició i el seu valor d'alienació; si el **warrant** s'exerceix, dóna lloc a un guany o pèrdua patrimonial entre el seu valor d'adquisició i el de les accions adquirides a canvi, i, finalment, si no s'exerceix l'opció, hi ha una pèrdua patrimonial per l'import del **warrant**.

Els **dipòsits estructurats** donen lloc a un rendiment del capital mobiliari derivat de la cessió a tercers de capitals propis en el cas de satisfer interessos. Més dubtós és com s'han de qualificar les pèrdues derivades d'aquests instruments, sobretot en els casos en què l'absència de rendibilitat atorga al dipositant accions o participacions de l'entitat emissora.

En aquests supòsits hi ha resolucions de la DGT que mantenen la consideració de rendiment del capital mobiliari negatiu per a la pèrdua obtinguda. No obstant això, és majoritari el plantejament (coincident amb el de l'AEAT) que no hi ha rendiment negatiu, sinó que la tributació es difereix al moment de transmissió de les accions adquirides, quan hi hagi un guany o pèrdua patrimonial calculada d'acord amb les regles generals.

Finalment, els **bons indexats i els bons i obligacions convertibles** són supòsits típics de cessió de capitals propis a tercers i en aquesta mesura tributen com a rendiments del capital mobiliari.

En tot cas interessa posar de manifest que quan les rendes que hem vist es qualifiquin com a guanys o pèrdues patrimonials sempre són qualificades com a renda de l'estalvi.

Doctrina administrativa

DGT, Resolució de consulta vinculant de 23 de maig de 2007 (V1011-07).

Si la renda derivada d'aquests instruments l'obté un contribuent per l'IS s'ha de tenir en compte la inexistència d'una normativa específica en aquest tribut, per la qual cosa la renda tributa amb la qualificació i per l'import que es derivin de la seva comptabilització, sempre que aquesta sigui ajustada a la normativa comptable aplicable.

En l'àmbit de l'IRNR, si la renda l'obté un no resident que actui a Espanya mitjançant un establiment permanent no hi ha cap especialitat, tret que es derivi del conveni per a evitar la doble imposició que hi pugui ser aplicable. Més complexa és la situació amb els contribuents que no tinguin un establiment permanent, encara que serien aplicables els criteris de qualificació de la renda ressenyats en relació amb l'IRPF.

El problema bàsic amb els contribuents no residents que no actuïn amb un establiment permanent és el desconeixement de la seva situació específica amb vista a determinar si la rendibilitat obtinguda es pot qualificar com a rendiment o com a guany patrimonial en els casos en què sigui possible aplicar-hi la doble qualificació. Per tant, tenint en compte el funcionament de l'impost a través de la retenció en la font, potser és el que és procedent és la seva qualificació com a guany o pèrdua patrimonial, excepte prova en contra.

En l'àmbit de la **imposició patrimonial**, com passava en l'IRPF, només hi ha una norma específica de valoració en l'IP per a les opcions.

En efecte, les **opcions** contractuals es **valoren en l'IP** per remissió a la normativa de l'ITPAJD (art. 23 LIP i 14.2 TRLIT-PAJD). En aquest impost, es determina que les promeses i opcions de contractes seran equiparades a aquests, prenent com a base el preu especial convingut, i, si aquest no està establert, o si és inferior, el 5% de la base aplicable a aquests contractes.

Aquesta regla, doncs, és aplicable a les opcions de compra (*call*) i de venda (*put*), i a les figures que es puguin qualificar clarament com a opcions (*warrants*).

Els altres instruments financers s'han de valorar d'acord amb la regla general subsidiària, pel seu valor de mercat en el moment de la meritació de l'impost (art. 24 LIP).

Pel que fa a la **imposició successòria**, hem de tenir en compte la subjecció dels instruments financers inclosos en el patrimoni del causant, que s'han de valorar pel seu valor real, si bé sense desconèixer la transcendència que la valoració a l'efecte de l'IP pugui tenir en aquest punt.

D'altra banda, s'ha de tenir en compte, en els valors transmissibles per endós, i molt especialment en els *warrants*, que podria resultar aplicable la norma sobre **addició de béns** que ja hem esmentat en ocasions anteriors, i que mana integrar en el cabal hereditari els valors transmissibles per endós quan aquests hagin estat endossats però l'endós no s'hagi fet valer abans de la defunció de l'endossant (art. 11.1.d LISD).

En l'àmbit de la **imposició indirecta**, una vegada més, són reproduïbles les consideracions relatives a l'exempció tant en ITPAJD com en IVA de les operacions financeres (art. 20.u.18a. LIVA).

2.3. El préstec de valors

Un últim negoci típic al qual ens hem de referir és el préstec de valors. Es tracta d'un negoci ordinari de préstec que, com que té per objecte precisament valors, adquireix algunes característiques peculiars. Conceptualment som davant un préstec, ja que el prestador transfereix temporalment uns títols al prestatari, i aquest te l'obligació de retornar els valors en el moment en què se li sol·licitin o en arribar el termini pactat, i el prestador rep algun tipus de garantia, generalment en forma d'actius.

En principi, i malgrat la seva denominació, és un negoci que en certs aspectes s'assembla més a una transmissió amb retrocessió que a un préstec, ja que d'acord amb la legislació aplicable, la titularitat plena sobre els valors «prestats» correspon al prestatari (que és qui percep els dividendes i exerceix els drets derivats del títol), l'obligació del qual consisteix més en la devolució de «títols equivalents» que a retornar «els mateixos títols», ja que aquests poden ser al seu torn objecte de transmissió i fins i tot d'un altre préstec successiu. Per la seva banda, si el prestador ha rebut títols com a garantia, també gaudeix de titularitat plena sobre aquests.

En tot cas, el prestador té dret a percebre una compensació pels dividendes o ingressos percebuts durant el préstec, per la qual cosa en el fons manté el risc de la inversió i, en aquesta mesura, estem realment davant un préstec, ja que una vegada acabat aquest la situació del prestador no hauria d'haver variat substancialment.

Observació

Si el prestador vol exercir el dret a vot o qualsevol altre dret «polític» derivat dels títols prestats, té dret a sol·licitar la devolució immediata dels títols, tret que en el contracte s'hagi pactat una altra cosa.

Els préstecs de valors van sorgir fora del mercat i encara es poden produir fora d'aquest (OTC), però actualment s'han estabilitzat i generalitzat fins al punt que s'han contemplat com una operació regulada dins de la normativa de mercats de valors (art. 84 TRLMV).

En efecte, d'acord amb la normativa espanyola, i sense perjudici d'altres modalitats de préstec, es pot dur a terme el préstec de valors negociats en un mercat secundari oficial la finalitat del qual sigui la disposició d'aquests per a la seva alienació posterior, per a ser objecte de préstec o per a servir com a garantia en una operació financera. En el marc d'aquest negoci, el prestatari ha d'assegurar la devolució del préstec mitjançant la constitució de les garanties suficients, si bé aquesta exigència no es produeix en els préstecs de valors resultants d'operacions de política monetària, ni en els que es facin en ocasió d'una oferta pública de venda de valors.

L'avantatge econòmic per al prestador es basa en la possibilitat de rebre una compensació per la cessió i de recuperar els títols equivalents en el moment que consideri oportú. Per al prestatari es pot donar en l'eventual transmissió de títols sobrevalorats a l'inici del préstec i el valor equivalent del qual al final del termini del negoci li permeti aprofitar-se dels ajustos que el mercat hagi efectuat en els valors.

La regulació legal del **règim tributari** dels préstecs de valors en l'ordenament espanyol és aplicable als préstecs de valors als quals es refereix el TRLMV i també als de valors admesos a cotització en mercats organitzats en l'àmbit de l'OCDE, sempre que, en tots dos casos, compleixin els **requisits** següents (DA 18a. Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social):

- Que la cancel·lació del préstec s'efectuï mitjançant la devolució d'altres valors homogenis als prestats.
- Que s'estableixi una remuneració dinerària a favor del prestador i, en tot cas, es convingui el lliurament al prestador dels imports dineraris corresponents als drets econòmics o que per qualsevol altre concepte es derivin dels valors prestats durant la vigència del préstec.
- Que el termini de venciment del préstec no sigui superior a un any.
- Que el préstec es realitzi o s'instrumenti amb la participació o mediació d'una entitat financera establerta a Espanya i els pagaments al prestador s'efectuïn a través d'aquesta entitat.

Tingueu-ho en compte

Un dels avantatges de la realització dins del mercat d'aquest tipus de negocis és que hi ha autoritats reguladores que vetllen pel desenvolupament adequat d'aquests, incloent-hi en alguns casos garanties de la devolució dels mateixos títols prestats en lloc d'altres equivalents.

La normativa establí un règim tributari complet per a prestador i prestatari. No obstant això, l'actual LIS ha disposat la derogació d'aquest règim pel que fa a l'IS, per la qual cosa ha quedat reduïda bàsicament als que siguin contribuents per l'IRPF.

Així, per al **prestador contribuent de l'IRPF**:

- Es considera que no hi ha alteració en la composició del patrimoni en el lliurament dels valors en préstec ni en la devolució d'altres valors homogenis al venciment del préstec, per la qual cosa no hi haurà guany ni pèrdua patrimonial en cap dels dos moments possibles.
- La remuneració del préstec, i l'import de les compensacions pels drets econòmics que es derivin dels valors prestats durant la vigència del préstec, tenen per al prestador la consideració de rendiments obtinguts per la cessió a tercers de capitals propis.
- Els imports de les compensacions per la distribució de la prima d'emissió d'accions o participacions, per reduccions de capital amb devolució d'aportacions o per drets de subscripció preferent o d'assignació gratuïta generats durant la durada del préstec, tenen per al prestador el tractament que correspongui d'acord amb la seva imposició personal i s'imputen en el mateix moment en què tingui lloc la distribució de la prima, la devolució de l'aportació o el reconeixement del dret de subscripció o d'assignació gratuïta per part de l'entitat emissora dels valors.

Per al **prestatari contribuent de l'IRPF**:

- Els dividendes, les participacions en beneficis i altres rendiments derivats dels valors presos en préstec s'integren en la seva base imposable com a rendiments del capital mobiliari.
- Quan hagi de compensar el prestador pels drets econòmics derivats dels valors prestats, la compensació efectivament satisfeta té la consideració de despesa financera.
- La totalitat de l'import percebut pel prestatari en ocasió d'una distribució de la prima d'emissió o d'una reducció de capital amb devolució d'aportacions que afecti els valors prestats, o el seu valor de mercat si és en espècie, té la consideració de rendiment del capital mobiliari derivat de la participació en els fons propis de qualsevol tipus d'entitat. El mateix tractament correspon al valor de mercat corresponent als drets de subscripció o assignació gratuïta adjudicats en ocasió d'una ampliació de capital.

- Les transmissions de valors homogenis als presos en préstec que s'efectuïn durant la seva vigència es considera que afecten en primer lloc els valors presos en préstec, i només es considera que afecten la cartera de valors homogenis preexistents en el patrimoni del contribuent en la mesura que el nombre de valors transmesos excedeixi els presos en préstec. Paral·lelament, les adquisicions que es facin durant la vigència del préstec s'han d'imputar a la cartera dels valors presos en préstec, tret que excedeixin els necessaris per a la devolució completa d'aquest.
- La renda derivada de la transmissió dels valors presos en préstec s'ha d'imputar al període impositiu en què tingui lloc l'adquisició posterior d'altres valors homogenis, i s'ha de calcular per la diferència entre el valor de transmissió i el valor d'adquisició que correspongui als valors homogenis adquirits durant la durada del préstec i després de la transmissió.
- Quan per a fer front a la devolució dels valors, el prestatari prengui a préstec nous valors homogenis o lliuri valors homogenis preexistents en el seu patrimoni, es pren com a valor d'adquisició el de cotització en la data del nou préstec o de la cancel·lació. De la mateixa manera, aquest valor de cotització es pren com a valor de transmissió per a calcular la renda derivada de la devolució efectuada amb valors homogenis preexistents.

En l'àmbit de l'IS, una vegada derogat el règim especial, convé tenir present bàsicament una qüestió important: la inaplicació de la deducció per a evitar la doble imposició de dividendes en el cas de préstec de valors (art. 21.2.3r. LIS).

En efecte, l'exempció no és aplicable en el prestatari, ja que la llei l'exclou en relació amb els dividendes o participacions en beneficis rebuts l'import dels quals hagi de ser objecte de lliurament a una altra entitat en ocasió d'un contracte que versï sobre els valors dels que aquells procedeixen, registrant una despesa a aquest efecte.

Per contra, l'entitat receptora d'aquest import en virtut del contracte esmentat pot aplicar l'exempció en la mesura que es compleixin els requisits següents:

- Que conservi el registre comptable d'aquests valors.
- Que provi que el dividend ha estat percebut per l'altra entitat contractant o una entitat pertanyent al mateix grup de societats de qualsevol de les dues entitats.
- Que es compleixin les condicions establertes per a l'aplicació de l'exempció.

Règim transitori

No obstant això, les operacions de préstecs de valors efectuades abans de l'1 de gener de 2015 es regeixen pel règim anterior (DT 17a. LIS). En aquest sentit, cal destacar els aspectes següents:

En el tractament per al **prestador**:

- No es generen rendes en el lliurament dels valors en préstec ni en la devolució d'altres valors homogenis al venciment del préstec.
- Per a l'aplicació al prestador de les exempcions o deduccions establertes en la LIS s'entén que el percentatge de participació i el temps de tinença en cartera no es veuen alterats per les operacions de préstec de valors.
- La provisió per depreciació del compte deutor que substitueixi els valors prestats és deduïble en les condicions fixades per l'antiga LIS per a la deducció de la provisió per depreciació d'aquests valors.

En el **prestatari**:

- En relació amb les rendes derivades dels valors presos en préstec, té dret a l'aplicació de les exempcions o deduccions establertes en l'IS, en els termes que preveu la seva normativa, tenint en compte les particularitats següents:
 - Que en la data de realització del préstec el prestador compleixi els requisits establerts per la seva normativa per a l'aplicació de cadascuna d'elles.
 - Si escau l'aplicació de la deducció per doble imposició interna, s'ha de calcular utilitzant el menor dels tipus impositius corresponents a l'entitat prestadora o a la prestatària.
 - S'apliquen les mateixes regles als qui hagin adquirit els valors al prestatari i es trobin en algun dels casos que preveu l'article 42 del Codi de comerç respecte d'ell o del prestador.

En relació amb l'IP, cal destacar que els valors cedits en préstec no els computa el prestador a l'efecte de l'aplicació de l'exempció relativa a la participació en l'empresa (DA 18a. Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social, amb remissió a l'art. 4.vuit IP).

Finalment, els serveis i les operacions relatius a préstecs de valors s'entenen inclosos, en tot cas, en l'àmbit de l'exempció prevista en l'IVA per a les operacions financeres (DA 18a. Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social, que remet a l'art. 20.u.18a. LIVA).

Resum

En aquest mòdul 3 hem analitzat l'últim dels grans blocs d'operacions d'estalvi financer, el relatiu als contractes individuals d'assegurances sobre la vida. La resta de les operacions d'assegurances sobre la vida, de tipus col·lectiu, s'integren en el mòdul 4, juntament amb els altres instruments previsionals.

Les assegurances tenen un tractament el punt de partida del qual passa per determinar la coincidència entre prenedor i beneficiari de l'assegurança, a l'efecte de la seva subjecció a l'IRPF. Si no coincideixen totes dues figures, l'àmbit natural de tributació és l'ISD.

En l'IRPF les assegurances sobre la vida donen lloc a rendiments del capital mobiliari la integració dels quals en l'impost no presenta problemes en els casos de percepcions en forma de capital i que, no obstant això, donen lloc a certes complexitats en les percepcions en forma de renda.

En la resta dels tributs, excepte la inclusió en la base imposable de l'ISD i certs beneficis fiscals vinculats a aquests, no hi ha dificultats especials en el seu tractament fiscal.

En la segona part del mòdul ens hem aproximat a diversos negocis i figures la nota comuna dels quals és la utilització d'instruments financers per a potenciar o assegurar l'exercici d'activitats econòmiques i altres instruments difícils de classificar.

El primer aspecte de tots ells ha estat l'anàlisi de les entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i molt especialment les entitats de capital de risc, en tant que instrument que s'usa per a l'inici i les primeres fases de desenvolupament de les empreses i que té un règim tributari especial i molt beneficiós en l'IS. Juntament amb aquestes hem vist figures afins amb matisos diferencials importants com els *business angels* i els préstecs participatius.

Posteriorment, ens hem centrat en els instruments financers més complexos, com ara els derivats i els híbrids, el tractament tributari dels quals és dispers i difús en funció de la seva naturalesa diversa.

Finalment, ens hem aproximat a la figura del préstec de valors i les seves conseqüències fiscals tant en el prestador com en el prestatari.

Activitats

Activitats recomanades per a reforçar l'aprenentatge:

1. Feu un mapa conceptual en què es distingeixin els diversos tipus de subjecció de la rendibilitat derivada de les assegurances sobre la vida i que us permeti apreciar les diferències i similituds entre aquestes.
2. Feu un mapa conceptual amb la resta d'instruments d'estalvi financer estudiats en aquest mòdul, centrant-vos en les diferències conceptuais existents.
3. Elaboreu un quadre sinòptic del tractament tributari de cadascun dels instruments estudiats en aquest mòdul.
4. Com a complement de l'anterior, construïu un quadre comparatiu dels beneficis fiscals (exempcions, deduccions, etc.) que presenten els contractes d'assegurança, les entitats de capital de risc i els instruments derivats i híbrids en els tributs estatals principals.

Supòsits pràctics

1. L'Andrés contracta una assegurança sobre la vida combinant les modalitats de defunció i supervivència. D'acord amb els pactes, l'Andrés satisfà anualment primes per un import de 3.500 euros i, si mor abans de 10 anys, el seu cònjuge cobrarà una prestació en forma de capital de 50.000 euros. Per contra, si passats els 10 anys no ha mort, percebrà una prestació ell mateix en forma de capital per un import de 60.000 euros. Determineu les conseqüències de totes dues prestacions i el tractament que seria procedent si en el cas de supervivència la prestació la percep el cònjuge i no l'Andrés.
2. La Lucrecia fa aportacions des del dia del seu 50è aniversari a una assegurança individual sobre la vida de tipus supervivència, de manera que, en complir els 65 anys, tindrà dret a una percepció en forma de capital. Les aportacions anuals són de 5.000 euros i el capital que rebrà serà de 120.000 euros. Arribat el moment de la prestació, la seva companyia li ofereix la possibilitat d'exercir un dret inclòs en el contracte, segons el qual el capital que hauria de percebre es destini a la generació d'una renda vitalícia de 10.000 euros anuals sense que en cap moment arribi a posar-se a la seva disposició el capital esmentat. Els 120.000 euros serien precisament el valor financeroactuarial de la renda que es constituïria. Davant els dubtes que se li plantegen, la Lucrecia ens demana que determinem les conseqüències tributàries de totes dues opcions.

Exercicis d'autoavaluació

1. En una assegurança individual sobre la vida que, en produir-se la contingència, lliuri un capital al prenedor, en l'IRPF d'aquest...
 - a) hi haurà un guany patrimonial per l'import percebut.
 - b) hi haurà un guany patrimonial per la diferència entre l'import percebut i les primes satisfetes.
 - c) hi haurà un rendiment del capital mobiliari per la diferència entre el capital percebut i l'import de les primes satisfetes.
2. En una assegurança individual sobre la vida que lliuri una renda temporal immediata al prenedor, en l'IRPF d'aquest...
 - a) el rendiment del capital mobiliari es determina aplicant a cada anualitat el percentatge establert per la llei en funció de la durada de la renda.
 - b) el rendiment del capital mobiliari es determina aplicant a cada anualitat el percentatge establert per la llei en funció de l'edat del rendista.
 - c) el rendiment del capital mobiliari es determina capitalitzant al tipus d'interès legal l'import anual de la pensió.
3. Quan una assegurança individual sobre la vida satisfà el rendiment en forma de renda diferida...
 - a) s'hi apliquen les mateixes regles que per a les rendes immediates, sense cap especialitat.
 - b) s'hi apliquen les mateixes regles que per a les rendes immediates i el resultat s'incrementa en la rendibilitat obtinguda fins a la constitució de la renda.
 - c) s'hi apliquen les mateixes regles que per a les rendes immediates i el resultat s'incrementa en la rendibilitat obtinguda fins a la data de meritació de l'impost.

4. Quan en una assegurança satisfeta en forma de renda s'exerceixi el dret al rescat, l'import del rendiment del capital mobiliari és...

- a) el resultat de sumar a l'import del rescat les rendes satisfetes fins aleshores i de restar les primes satisfetes i les quanties que ja hagin tributat fins aleshores com a rendiments del capital mobiliari.
- b) el resultat de sumar a l'import del rescat les rendes satisfetes fins aleshores i les primes satisfetes i restar les quanties que ja hagin tributat fins aleshores com a rendiments del capital mobiliari.
- c) el resultat de restar a l'import del rescat les rendes satisfetes fins aleshores i de sumar les primes satisfetes i les quanties que ja hagin tributat fins aleshores com a rendiments del capital mobiliari.

5. En una assegurança *unit-linked* que atorgui al prenedor la facultat de modificar les inversions afectes a la pòlissa...

- a) es considera que ha obtingut un rendiment del capital mobiliari sense cap especialitat.
- b) es considera que ha obtingut un guany patrimonial sense cap especialitat.
- c) es considera que ha obtingut un rendiment del capital mobiliari però s'hi aplica un règim especial d'imputació temporal que implica una anticipació de la tributació.

6. En l'ISD, les quantitats derivades de les assegurances sobre la vida gaudeixen d'un benefici fiscal, en cas que es generin per la defunció de l'assegurat...

- a) en la determinació de la quota líquida, on atorguen dret a una deducció del 100% amb un límit de 9.195,49 euros.
- b) en la determinació de la base liquidable, on atorguen dret a una reducció del 100%, amb un límit de 9.195,49 euros.
- c) en l'aplicació dels coeficients multiplicadors, on no es computen en el patrimoni preexistent fins a un import de 9.195,49 euros.

7. Una entitat de capital de risc que no compleixi els requisits per a aplicar l'exempció per a evitar la doble imposició en l'IS per dividendes i plusvàlues...

- a) ha d'aplicar una exempció del 99% de les plusvàlues i del 100% dels dividendes.
- b) ha d'aplicar una exempció del 99% de les plusvàlues i dels dividendes.
- c) ha d'aplicar una exempció del 100% de les plusvàlues i del 99% dels dividendes.

8. Una persona física resident en territori espanyol que participi en una entitat de capital de risc i obtingui la rendibilitat corresponent...

- a) té dret a l'aplicació de l'exempció en els mateixos termes que els contribuents per l'IS i per l'IRNR amb establiment permanent.
- b) s'entén que no ha obtingut rendes subjectes a l'IRPF, com passa amb els subjectes de l'IRNR sense establiment permanent.
- c) davant l'absència de cap benefici previst, integrarà els beneficis com a rendiments del capital mobiliari en el seu IRPF.

9. Un empresari individual sotmès al règim d'estimació directa en l'IRPF concerta operacions de futurs en el mercat oficial de futurs en garantia d'una inversió efectuada en la seva activitat empresarial. En el seu IRPF, la renda derivada d'aquests futurs...

- a) generarà un rendiment d'activitat econòmica.
- b) generarà un guany patrimonial.
- c) generarà un rendiment del capital mobiliari.

10. Un *warrant* que no hagi estat utilitzat per a exercir l'opció que conté, en l'IRPF del seu titular...

- a) dóna lloc a un guany patrimonial per l'import del *warrant*.
- b) dóna lloc a un rendiment del capital mobiliari per l'import del *warrant*.
- c) dóna lloc a una pèrdua patrimonial per l'import del *warrant*.

Solucionari

Supòsits pràctics

1. Es plantegen en el supòsit tres escenaris possibles:

- Que l'Andrés mori i el seu cònjuge percebi una prestació en forma de capital per un import de 50.000 euros. En aquest cas, l'import de l'assegurança sobre la vida es tracta com a part de la successió hereditària i tributa en l'ISD, ja que el requisit bàsic per a tributar en l'IRPF és la coincidència entre prenedor i beneficiari, que no es produeix en aquest cas. En l'ISD del cònjuge aquest import s'integra en la base imposable i, a més de les reduccions per parentiu que hi siguin aplicables, té dret a una reducció, que en la llei es tipifica com del 100% de les quantitats, amb un límit màxim de 9.195,49 euros. Atès que en aquest cas seria una sola persona qui heretés, jugaria el límit i tindria dret a una reducció en la seva base imposable de 9.195,49 euros. Per descomptat, caldria analitzar, si sabéssim quina és la seva residència, la normativa autonòmica que podria millorar aquest import.
- Que l'Andrés sobrevisqui al moment pactat i percebi una prestació en forma de capital per un import de 60.000 euros. En aquest cas, coincideixen prenedor i beneficiari i, per tant, tributarà en l'IRPF, com a rendiment del capital mobiliari. L'import del rendiment vindrà donat per la diferència entre la quantitat percebuda i les primes satisfetes. En el nostre cas, $60.000 - (10 \times 3.500) = 25.000$ euros. Aquesta quantitat s'integrarà en la seva base imposable de l'estalvi.
- Que l'Andrés sobrevisqui però que, en comptes de percebre ell els 60.000 euros, aquest import el percebi el seu cònjuge. En aquest cas tornen a no coincidir prenedor i beneficiari, per la qual cosa seriem de nou davant l'ISD. Com que no hi ha hagut contingència de defunció, l'import de l'assegurança no s'integrarà en una declaració successòria i tributarà com a negoci *inter vivos*, per la qual cosa integrarà com a base imposable els 60.000 euros i no tindrà dret a cap reducció sobre ells, tret que la comunitat autònoma n'hagi fixat alguna en exercici de les seves competències normatives.

2. La Lucrecia es planteja una doble opció amb vista a la quantificació i submissió a l'IRPF del rendiment del capital mobiliari.

- D'una banda, si opta per percebre la prestació en forma de capital, el rendiment estarà determinat per la diferència entre el seu import i les primes satisfetes. En el nostre cas, $120.000 - (15 \times 5.000) = 45.000$ euros. Aquest import l'integrarà a la seva base imposable de l'estalvi de l'any en què el percebi de manera íntegra.
- D'altra banda, atès que ho preveu el contracte i el capital no es posa a la seva disposició, es podria acollir a la conversió de la percepció en una renda vitalícia (art. 25.3.6è. LIRPF). Des del punt de vista de la tributació, cal distingir d'una banda el rendiment del capital mobiliari (computat pels percentatges corresponents en funció de l'edat de la rendista) i de l'altra la rendibilitat definida en termes de la diferència entre el valor financeroactuarial de la pensió en el moment de la seva constitució i les primes satisfetes, imputats per desenes parts els deu primers anys de cobrament de la pensió. D'acord amb això, tindríem:
 - Rendiment: $10.000 \times 24\% = 2.400$ euros anuals a integrar en la seva base imposable de l'estalvi.
 - Rendibilitat: $120.000 - 75.000 = 45.000$ euros, que imputats per desenes parts donarien 4.500 euros per cadascun dels deu primers anys.
 - Així, els primers deu anys integraria en la seva renda de l'estalvi $2.400 + 4.500 = 6.900$ euros. A partir de l'onzè any, integraria només 2.400 euros anuals fins a la seva defunció.

Exercicis d'autoavaluació

1. c
2. a
3. b
4. a
5. c
6. b
7. a
8. c

9. a

10. c

Abreviatures

Art. Article

CCP Entitat de Contrapartida Central

CNMV Comissió Nacional del Mercat de Valors

DA Disposició addicional

DGT Direcció General de Tributs

DT Disposició transitòria

ECR Entitats de capital de risc

ECR-PIME Entitat de capital de risc PIME

EICT Entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat

FCR Fons de capital de risc

FCR-PIME Fons de capital de risc PIME

FI Fons d'inversió

FII Fons d'inversió immobiliària

IIC Institucions d'inversió col·lectiva

IP Impost sobre el patrimoni

IRNR Impost sobre la renda dels no residents

IRPF Impost sobre la renda de les persones físiques

IS Impost de societats

ISD Impost sobre successions i donacions

ITPAJD Impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats

IVA Impost sobre el valor afegit

LECRICT Llei per la qual es regulen les entitats de capital de risc, altres entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i les societats gestores d'entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat

LIIC Llei d'institucions d'inversió col·lectiva

LIP Llei de l'impost sobre el patrimoni

LIRNR Llei de l'impost sobre la renda dels no residents

LIRPF Llei de l'impost sobre la renda de les persones físiques

LIS Llei de l'impost de societats

LISD Llei de l'impost sobre successions i donacions

LIVA Llei de l'impost sobre el valor afegit

MEFF Mercat Espanyol de Futurs Financers

OCDE Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic

OTC *Over the Counter*

RD Reial decret

RIRNR Reglament de l'impost sobre la renda dels no residents

- RIRPF** Reglament de l'impost sobre la renda de les persones físiques
- RIS** Reglament de l'impost de societats
- RISD** Reglament de l'impost sobre successions i donacions
- RITPAJD** Reglament de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats
- RIVA** Reglament de l'impost sobre el valor afegit
- SCR** Societats de capital de risc
- SCR-PIME** Societat de capital de risc PIME
- SICAV** Societat d'inversió de capital variable
- SII** Societat d'inversió immobiliària
- SGIIC** Societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva
- TRLITPAJD** Text refós de la llei de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats
- TRLMV** Text refós de la Llei del mercat de valors

Bibliografia

Cal tenir en compte la bibliografia general que consta en la presentació de l'assignatura i, per a aspectes específics d'aquest mòdul, es pot consultar la següent:

Alemany Bellido, J. I. (2001). «El aberrante tratamiento de las pensiones vitalicias derivadas de un seguro de vida». *Quincena Fiscal* (núm. 14, pàg. 51-54).

Aliaga Agulló, E. (2000). «Régimen tributario de los seguros de Unit Linked». *Impuestos* (núm. 2, pàg. 179-217).

Arranz de Andrés, M. C. (2013). «La sujeción al ISD del contrato de seguro de vida y otras figuras afines». *Quincena Fiscal* (núm. 20, pàg. 37-73).

Blasco Delgado, C. (1999). «La tributación de los «Unit linked»: ventajas fiscales a largo plazo en el IRPF». *Información Fiscal* (núm. 36, pàg. 207-221).

Bujons, L. (2008). «Exención en el Impuesto sobre el Patrimonio de la participación en Sociedades de Capital Riesgo: Consulta Vinculante DGT 135-08». *Quincena Fiscal* (núm. 9, pàg. 69-75).

Caamaño Anido, M. A. (2002). «Los mercados de derivados sobre la deuda del Estado: futuros y opciones (I y II)». *Quincena Fiscal* (núm. 21 i 22, pàg. 11-24 i 9-18).

Calderón Carrero, J. M. (2012). «A vueltas con las reglas interpretación y calificación de los convenios de doble imposición al hilo de una resolución del TEAC sobre híbridos financieros: la reciente reacción de la OCDE frente al arbitraje fiscal internacional». *Quincena Fiscal* (núm. 12, pàg. 19-72).

Carreras Manero, O. B.; De Miguel Arias, S. (2015). «Implicaciones tributarias del contrato de SWAP». *Quincena Fiscal* (núm. 3, pàg. 31-43).

Concheiro del Río, J. (2001). «Préstamo bilateral de valores: examen de su régimen fiscal y su carácter como instrumento de fraude en la reciente actualidad». *Impuestos* (núm. 1, pàg. 419-430).

Cuesta Cabot, G. (2015). «El nuevo sistema de la corrección de la doble imposición en el Impuesto sobre Sociedades». *Quincena Fiscal* (núm. 13, pàg. 17-53).

De Andrés Sánchez, J. (2004). «Las prestaciones de supervivencia de los seguros de vida como generadores de rendimientos del capital mobiliario (Estudio financiero de su fiscalidad en el Real Decreto Legislativo 3/2004 que regula el IRPF)». *Estudios Financieros. Revista de contabilidad y tributación* (núm. 256, pàg. 93-108).

De Paz Carbajo, J. A. (2006). «Patrimonio-ISD: Seguro de vida entera y seguro mixto temporal». *Tribuna Fiscal* (núm. 189, pàg. 30-33).

Delmas González, F. J. (2010). «Análisis de la propuesta de modificación de la directiva del ahorro». *Crónica Tributaria* (núm. 135, pàg. 87-114).

Esteban Paúl, A. (2001). «Régimen fiscal de los seguros de vida individuales». *Documentos - Instituto de Estudios Fiscales* (núm. 1, pàg. 1-85).

Esteban Paúl, A. (2003). «Tributación de los productos financieros derivados». *Crónica Tributaria* (núm. 107, pàg. 33-60).

Esteban Paúl, A. (2003). «Tributación de los productos financieros derivados». *Documentos - Instituto de Estudios Fiscales* (núm. 7, pàg. 1-62).

Esteve Pardo, M. L. (2009). «La experiencia inglesa de reescritura de las leyes reguladoras de los impuestos directos (Tax Law Rewrite Project)». *Documentos - Instituto de Estudios Fiscales* (núm. 30, pàg. 391-404).

Fernández Alén, J. (2014). «La Ley 22/2014 de entidades de capital-riesgo, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y sus sociedades gestoras». *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* (núm. 136, pàg. 345-353).

Fernández, M. L. (2000). «Híbridos financieros: préstamos participativos: Especial referencia a su problemática fiscal en el ámbito internacional». *Impuestos* (núm. 1, pàg. 1483-1495).

Galapero Flores, R. (2009). «Fiscalidad de las sociedades y fondos de capital riesgo, de las sociedades de desarrollo industrial y de otras formas de financiación de actividades de I+D+i». *Quincena Fiscal* (núm. 20).

García Escribano, M. (2006). «Contratos de futuros y opciones financieros negociados en el mercado oficial español». *Tribuna Fiscal* (núm. 186, pàg. 8-13).

Gurrea García, P. (); **De la Morena Mariné, M.** (2014) «Nuevo régimen jurídico de las entidades de capital riesgo y la nueva figura de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado». *Revista de Derecho del Mercado de Valores* (núm. 15, pàg. 5).

Jiménez-Blanco; Carrillo de Albornoz, J. I. (2010). «El uso de los instrumentos financieros híbridos en la planificación fiscal internacional». A: F. Serrano Antón (dir.) *Fiscalidad internacional* (pàg. 1643-1662). Madrid: CEF.

Lucas Durán, M. (2002). «Tributación del seguro de vida en la ley 40/1998 del IRPF». *Perspectivas del sistema financiero* (núm. 74, pàg. 53-84).

Madrid Parra, A. (2014). «El capital-riesgo y la catalogación de la inversión colectiva conforme a la Ley 22/2014». *Revista de Derecho del Mercado de Valores* (núm. 15, pàg. 9).

Maldonado Molina, F. J. (2000). «Los seguros de vida unit linked». *Derecho de los Negocios* (núm. 121, pàg. 1-20).

Martín Pascual, C. (2011). «Financiación de PYMES y capital riesgo en la Estrategia Europa 2020. Obstáculos fiscales y retos pendientes». *Quincena Fiscal* (núm. 9, pàg. 59-81).

Martínez Muñoz, Y. (2015). «El tratamiento fiscal del Crowdfunding». *Quincena Fiscal* (núm. 14, pàg. 59-86).

Mazz, A. (2010). «Opciones y futuros: elementos a determinar en la estructura de un gravamen a los mismos». *Revista Tributaria* (núm. 218, pàg. 775-803).

Montero Simó, M. (2013). «Incentivos fiscales para los Business Angels en España». *REVESCO: Revista de Estudios Cooperativos* (núm. 112, pàg. 213-239).

Morena Oronoz, J. J. (2010). «El préstamo de valores negociables». *Revista de Derecho del Mercado de Valores* (núm. 7, pàg. 67-99).

Nazir Alonso, Y. (2003). «Novedades en la imposición directa con respecto a los Unit Linked y la inversión colectiva». *Nueva Fiscalidad* (núm. 8, pàg. 121-171).

Porporatto, P. A. (2007). «Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada». *Documentos - Instituto de Estudios Fiscales* (núm. 2, pàg. 3-58).

Portillo Navarro, M. J. (1998). «Fiscalidad de los seguros sobre la vida y los planes de pensiones». *Impuestos* (núm. 1, pàg. 1387-1419).

Ribes Ribes, A. (2014). «Reflexiones críticas sobre el tratamiento fiscal de los inversores de proximidad o Business Angels». *Quincena Fiscal* (núm. 14, pàg. 65-99).

Rodríguez-Ponga, M. F. (1999). «Análisis comparativo del seguro de vida como modalidad de ahorro en el nuevo IRPF». *Impuestos* (núm. 2, pàg. 422-438).

Ruano, A. (2004). «El régimen tributario especial de las Entidades de Capital-Riesgo (ECRs)». *Impuestos* (núm. 1, pàg. 661-685).

Ruiz Huerga, R. (2011). «El seguro individual de ahorro es fiscalmente seguro. ¿Seguro? Pasado, presente y futuro en el IRPF». *Estudios Financieros. Revista de contabilidad y tributación* (núm. 344, pàg. 121-160).

Salvador Cifre, C. (2001). «Fiscalidad de los seguros personales en el IRPF». *Impuestos* (núm. 2, pàg. 394-451).

Sanz Gómez, R.; Lucas Durán, M. (2015). «Implicaciones tributarias del crowdfunding o financiación colectiva». *Quincena Fiscal* (núm. 9, pàg. 19-69).

Tejada, R. (2004). «Implicaciones fiscales y mercantiles de los préstamos participativos». *Estrategia financiera* (núm. 209, pàg. 70-74).

Veiga Copo, A. B.; Martín Molina, P. B. (2002). «Estudio de los instrumentos derivados: los contratos de futuros y opciones». *Impuestos* (núm. 1, pàg. 1404-1418).

Yanes Bruges, J. (1998). «Las prestaciones derivadas de los seguros de vida y de los planes de pensiones: sujeción al ISD, o al IRPF». *Crónica Tributaria* (núm. 86, pàg. 123-144).

