

EL “VALOR RAZONABLE” Y LA IMPOSICIÓN SOCIETARIA. (UN APUNTE SOBRE LA IDONEIDAD FISCAL DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA)*

Andrés Báez Moreno

Doctor en Derecho.

*Profesor Ayudante de D. Financiero y Tributario
Universidad Carlos III de Madrid*

SUMARIO

I.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA. LAS DISTINTAS POSIBILIDADES DE INCORPORACIÓN DE LAS NIC/NIIF A LAS CUENTAS INDIVIDUALES Y SUS REPERCUSIONES FISCALES. II.- EL VALOR RAZONABLE. ACTIVOS A LOS QUE SE APLICA Y EFECTO EN LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO. III.- LAS REVALORIZACIONES POR VALOR RAZONABLE Y EL PROBLEMA DEL GRAVAMEN DE LAS “PLUSVALÍAS NO REALIZADAS”. IV.- LOS DERECHOS DE OPCIÓN EN RELACIÓN CON EL VALOR RAZONABLE. LOS PROBLEMAS CONSTITUCIONALES DE UNA “TRIBUTACIÓN A LA CARTA”. V.- CONCLUSIONES.

I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA. LAS DISTINTAS POSIBILIDADES DE INCORPORACIÓN DE LAS NIC/NIIF A LAS CUENTAS INDIVIDUALES Y SUS REPERCUSIONES FISCALES

Desde que el Consejo Europeo de Lisboa, celebrado los días 23 y 24 de marzo de 2000, fijara el objetivo de llegar,

* Este trabajo se divide en dos partes. Una primera, de carácter descriptivo, orientada a situar al lector en el complejo proceso de armonización contable internacional e incorporación de las NIC/NIIF a nuestro ordenamiento contable interno, así como a exponer, de forma detallada, los activos que admiten la valoración por valor razonable y los efectos de los cambios de éste en los resultados del ejercicio (epígrafes 1 y 2). Sobre la base de ese contenido inicial se construye la parte crítica del trabajo que se centra en el análisis de los argumentos al uso para negar la relevancia fiscal de las revalorizaciones por valor razonable (epígrafes 3, 4 y 5).

antes de 2005, a una integración plena del mercado de servicios financieros, la regulación jurídica de la contabilidad financiera en el marco de la Unión vive un proceso, aun no concluido, de profunda reforma. Será la comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento de junio de 2000 sobre "nueva estrategia en materia contable"¹ la que fije los parámetros generales de las reformas acontecidas en los últimos cinco años. El aumento de la comparabilidad de los estados financieros, como requisito de la integración de los mercados de capitales europeos, aconsejaban el establecimiento de un sistema contable único para todos los países de la Unión. Así se proyectó, de un lado, la introducción de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)², de forma obligatoria, para las cuentas consolidadas de los grupos cotizados en Bolsa. De otro lado, se propuso la reforma de las Directivas Europeas de Balances, en el sentido de acercarlas, también, a dichas normas internacionales.

Los resultados normativos de estos planteamientos no se hicieron esperar. El Reglamento 1606/2002 del Parlamento y del Consejo de 19 de julio de ese mismo año (en adelante Reglamento-NIC), estableció, en su artículo 4, que, a partir de 1 de enero de 2005, las sociedades que se rijan por la ley de un estado miembro, deben elaborar sus cuentas consolidadas conforme a las normas internacio-

¹ *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament EU- Financial Reporting Strategy: the way forward.* COM (2000), 359.

² La reforma de organismo emisor de estas normas (IASB) en 2001, condujo también a un cambio terminológico respecto de las mismas. Si hasta el momento éstas se designaban como Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards*) las emitidas a partir de esa fecha reciben el nombre de Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*).

nales de contabilidad si, en la fecha de cierre del balance, sus valores han sido admitidos a cotización en un mercado regulado de cualquier estado miembro. El artículo 5 del mismo Reglamento concede a los estados miembros la facultad de imponer o permitir la elaboración de las cuentas consolidadas de grupos no cotizados y de las cuentas individuales conforme a esas mismas normas. Por otra parte, fruto del segundo objetivo fijado en la Comunicación de junio de 2000, son las Directivas 2001/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de septiembre por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 86/635/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad, así como de los bancos y otras entidades financieras (en adelante Directiva-*fair value*)³ y 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2003 por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE, 86/635/CEE y 91/674/CEE del Consejo sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de grupo (en adelante Directiva de modernización)⁴.

³ Esta reforma introduce en las Directivas de Balances la posibilidad de valorar determinados activos (instrumentos financieros) por su valor razonable, superando así el tradicional y exclusivo apego de las Directivas Europeas al criterio del coste histórico.

⁴ La "Directiva de modernización" pretende objetivos más amplios. En su intención de aproximar las Directivas de Balances al acervo NIC/NIIF, acerca el concepto de provisión para riesgos y gastos a su regulación en la contabilidad internacional y extiende el criterio del valor razonable a activos distintos de los instrumentos financieros. Nos centramos exclusivamente en las reformas materiales de mayor calado sin perjuicio de que, en epígrafes posteriores, hagamos referencia a cuestiones más detalladas. Sobre la Directiva de modernización con mayor detalle: SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades (I). La reforma contable y*

En todos aquellos estados miembros de la Unión que vinculan las bases imponibles de sus impuestos sobre la renta empresarial a la normativa contable, estos procesos de reforma han generado una lógica inquietud⁵. En efecto, si la base imponible de estos impuestos había partido, hasta el momento, del resultado contable determinado conforme a las reglas de contabilidad nacionales fruto de la trasposición de la Directiva 78/660/CEE (en adelante IV Directiva) la situación se antoja ahora algo más complicada. Los efectos que pueden desplegar las NIC/NIIF sobre la base imponible de los impuestos que recaen sobre la renta empresarial dependen, en gran medida, de decisiones del legislador nacional. Como hemos visto lo único que el Reglamento-NIC impone a los Estados miembros es que las cuentas consolidadas de los grupos cotizados se elaboren conforme a las NIC/NIIF a partir del 1 de enero de 2005. Las cuentas individuales, que son las que sirven

el Impuesto sobre Sociedades. /En/ Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación, nº 251, 2004, p. 88-89.

⁵ En un reciente trabajo, coordinado por el Prof. Wolfgang Schön, se plantea la situación a este respecto en determinados estados miembros: en Alemania LINK, Simon. *Die Maßgeblichkeitsdiskussion angesichts der Einführung von IAS/IFRS in die Rechnungslegung.* /En/ Steuerliche Maßgeblichkeit in Deutschland und Europa (Wolfgang Schön). Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 207-281; en Gran Bretaña KERSTING, Christian. *Das Verhältnis zwischen handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Rechnungslegung in Großbritannien.* /En/ Steuerliche Maßgeblichkeit in Deutschland und Europa (Wolfgang Schön). Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 283-363; en Francia OSTERLOH-Konrad, Christine. *Das Verhältnis zwischen handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Rechnungslegung in Frankreich.* /En/ Steuerliche Maßgeblichkeit in Deutschland und Europa (Wolfgang Schön). Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 365-441; en Austria RICHTER, Cornelia. *Das Verhältnis zwischen handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Rechnungslegung in Österreich.* /En/ Steuerliche Maßgeblichkeit in Deutschland und Europa (Wolfgang Schön). Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 443-511.

de base al balance fiscal⁶, dependen de las decisiones que puedan tomar al respecto los estados miembros, permitiendo o imponiendo, como prevé el artículo 5 del Reglamento-NIC, su elaboración conforme a las NIC/NIIF o conservando las normas contables tradicionales. Podría pensarse quizás, que si bien la introducción en bloque de las NIC/NIIF en las cuentas individuales está en manos del legislador nacional, las reformas de la IV Directiva (Directiva-*fair value* y Directiva de modernización) implican *per se* una aproximación de dichas cuentas a los estándares internacionales. Sin embargo, estudiando en profundidad el texto de las reformas, se deduce que dicha impresión es equivocada. En efecto, tanto la Directiva-*fair value* como la de modernización, conceden a los estados miembros opciones incondicionadas, de forma generalizada, permitiendo que las reformas se limiten exclusivamente al ámbito de las cuentas consolidadas⁷.

El legislador español ha dado los primeros pasos para aclarar el futuro inmediato de las cuentas anuales indivi-

⁶ El término "balance fiscal" adolece de ciertas imprecisiones. No obstante se utiliza con frecuencia para designar el conjunto de reglas que permiten determinar la base imponible de los impuestos sobre la renta empresarial, esto es, como sinónimo del término "régimen de determinación de la base imponible". Mayores precisiones terminológicas en torno a este problema pueden consultarse en el trabajo de: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades*. Pamplona: Aranzadi, 2005, p. 30 (nota 7).

⁷ Notable excepción en este sentido es la reforma del concepto de provisión para riesgos y gastos introducida en el artículo 1.7.a) De la Directiva de modernización e impuesta a las cuentas individuales de forma obligatoria. Sobre este carácter estrictamente opcional de la Directiva de Modernización ha hecho hincapié en Alemania: ERNST, Christoph. *Die Zukunft des Einzelabschlusses und der Maßgeblichkeit im Licht der Internationalisierung der Rechnungslegung*. /En/ Steuerberater-Jahrbuch, 2002/2003, p. 231.

duales. Así, la Ley 62/2003, de 30 de enero, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social señala, en su disposición final undécima, que las NIC sólo se aplicarán, obligatoriamente, en la formulación de las cuentas consolidadas de los grupos cotizados en Bolsa y, opcionalmente, en las cuentas consolidadas de los grupos no cotizados⁸. Podría pensarse que, con esta decisión, queda zanjado definitivamente el problema de los posibles efectos de las NIC/NIIF sobre la base imponible de los Impuestos empresariales. Si las NIC/NIIF sólo se aplican a las cuentas consolidadas sus repercusiones fiscales son nulas. Esa afirmación implicaría, sin embargo, desconocer las posibles vías de penetración de las NIC/NIIF en la regulación jurídica de las cuentas individuales. Porque, como reconoció el Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España la incorporación de las NIC/NIIF al ordenamiento jurídico español puede realizarse de forma directa (mediante el ejercicio de las opciones previstas en el artículo 5 del Reglamento-NIC) o indirecta (modificando las normas contables internas en el sentido de adaptarlas a las NIC/NIIF)⁹. Habiendo rechazado el legis-

⁸ De este modo, España se ha alineado en el grupo de países de la Unión menos permeables a las NIC/NIIF. Lo cierto es que España – junto a Austria, Francia, Suecia, República Checa y Eslovaquia- han sido los únicos Estados miembros que no han permitido ni impuesto a ningún tipo de sociedad confeccionar sus cuentas individuales conforme a las NIC/NIIF. Sobre las cuestiones relativas al uso (ya regulado o proyectado) de las opciones concedidas por el Reglamento-NIC puede consultarse el documento, publicado el 17 de enero de 2005: “*Planned Implementation of the IAS Regulation (1606/2002) in the EU and EEA*” en http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/docs/ias/ias-use-of-options_en.pdf

⁹ *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco sobre la reforma de la conta-*

lador la primera vía aun queda abierta la segunda. Una de las posibilidades de incorporación indirecta de las normas NIC/NIIF a la regulación de las cuentas individuales viene de la mano de la trasposición de las Directivas *fair value* y de modernización al ordenamiento jurídico español. Es cierto que la Ley 62/2003, además de ejercitar las opciones previstas en el artículo 5 del Reglamento-NIC, se ha ocupado de la trasposición de las dos Directivas de reforma contable, dejando una vez más a las cuentas individuales al margen de las NIC/NIIF¹⁰. Pero también lo es que dicha Ley no ha terminado el proceso de trasposición de la Directiva de modernización como, por otro lado, ya ha reconocido nuestra doctrina¹¹. E independientemente del contenido y la intención de la Ley 62/2003, desde la teoría

bilidad en España). Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2002, p. 85-86.

¹⁰ Con la única excepción de dos nuevas menciones incluidas en la Memoria de las cuentas individuales de acuerdo con la redacción de las menciones decimoquinta y decimosexta del nuevo artículo 200 del Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Se trata en todo caso de previsiones de carácter exclusivamente informativo (no valorativo por lo tanto).

¹¹ SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 93; 99. ESTEBAN MARINA, Ángel. *Contabilidad: ¿Dónde estás y dónde vas?*. /En/ Tribuna Fiscal, nº 159, p. 85; 90; 94; 99. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 460. Creemos que la prueba más evidente del carácter inacabado de la trasposición es el propio concepto de provisión para riesgos y gastos. Respecto a otros extremos como, por ejemplo, la valoración a valor razonable de activos no financieros introducida en el artículo 42 *sexties* de la IV Directiva podría alegarse que el legislador ha hecho un uso tácito de la opción conferida por la Directiva rechazando dicho criterio de valoración en las cuentas individuales. Sin embargo respecto al nuevo concepto de provisión para riesgos y gastos regulado en el artículo 1.7.a) de la Directiva de Modernización la Ley 62/2003 guarda silencio, siendo que la correcta trasposición del precepto requería reformar el concepto en el C.Com y la LSA.

contable se insiste en que no tiene sentido que las cuentas individuales y consolidadas estén escindidas en cuanto a su regulación y finalidades¹².

Ya existen en nuestro ordenamiento jurídico interno ejemplos evidentes de esta incorporación indirecta. En cuanto al Derecho ya vigente debe hacerse referencia a la nueva Circular 4/2004 del Banco de España de 22 de diciembre dirigida a entidades de crédito sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. Aunque la Exposición de Motivos de la Circular, haga referencia constante al Reglamento-NIC¹³, insinuando así la opción por una incorporación

¹² HERZIG, Norbert; DAUTZENBERG, Norbert. *Auswirkungen der Internationalisierung der Rechnungslegung auf die Steuerbilanz.* /En/ Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 1998, p. 33-34. KÜTING, Karlheinz. *Die Rechnungslegung in Deutschland an der Schwelle zu einem neuen Jahrtausend.* /En/ Deutsches Steuerrecht, 2000, p. 42. KAHLE, Holger. *Bilanzierung der langfristigen Auftragsfertigung nach HGB und US-GAAP.-Zugleich ein Beitrag zur Fortentwicklung der Rechnungslegung.* /En/ Steuern und Bilanzen, nº 24, 2001, p. 1209. HENNRICHS, Joachim. *Maßgeblichkeitsgrundsatz oder eigenständige Prinzipien für die Steuerbilanz?.* /En/ Besteuerung von Einkommen. Herausgegeben im Auftrag der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e.V. von Dr. Iris Ebling, Präsidentin des BFH. Veröffentlichungen der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e. V., Band 24. Köln: Otto Schmidt, 2001, p. 306-307. HERZIG, Norbert. *International Accounting Standards, International Financial Reporting Standards und steuerliche Gewinnermittlung.* /En/ Deutsches Steuerrecht im europäischen Rahmen (Jürgen Lüdicke Hrsg.). Köln: Otto Schmidt, 2004, p. 74. LINK, Simon. *Die Maßgeblichkeitsdiskussion angesichts der Einführung von IAS/IFRS...op. cit.* p. 244.

¹³ Deben destacarse algunos pasajes especialmente confusos: "Esta nueva Circular contable tiene por objetivo modificar el régimen contable de las entidades de crédito españolas, adaptándolo al nuevo entorno contable derivado de la adopción por parte de la Unión Europea de las Normas Internacionales de Información Financiera [...] mediante Reglamentos Comunitarios conforme a lo dispuesto en el Reglamento 1606/2002" ; "Por todo esto el Banco de España ve el Reglamento Comunitario como una oportunidad para el Mercado Único Europeo. Pero esta Circular no puede, ni debe, anali-

directa, lo cierto es que la lectura atenta de la Circular permite concluir que lo que se ha operado es una adaptación de la normativa existente (antigua Circular 4/1991, de 14 de junio, sobre Normas de Contabilidad y Modelos de Estados Financieros) a las NIC/NIIF. Así pues las cuentas individuales de las Entidades de Crédito no se rigen, en bloque, por las NIC/NIIF, como hubiera supuesto la extensión del régimen del Reglamento-NIC permitida por su artículo 5, sino que, por el contrario, se someten a un régimen inspirado puntualmente en las normas internacionales. Si hacemos referencia, por el contrario, a las normas en curso de aprobación debemos centrar nuestra atención en el Borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable. En efecto, dicho Borrador constituye un proyecto de incorporación indirecta global de las NIC/NIIF a nuestro ordenamiento contable, como se desprende, con absoluta claridad de algunos fragmentos de su Exposición de Motivos: “[...] *nuestra normativa debe estar en sintonía con lo regulado en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea*”; “...*En este contexto y atendiendo a las razones expuestas, es donde debe situarse la presente reforma de la Legislación mercan-*

zarse en el contexto exclusivo del Reglamento Comunitario. Así, aun siendo voluntad clara y expresa del Banco de España que la Circular sea plenamente compatible con el Reglamento Comunitario, ésta se aplica a un ámbito más extenso que el del propio reglamento. En efecto, esta cubre tanto cuestiones contables (extensión de los criterios NIIF a estados financieros individuales, por ejemplo) como cuestiones relativas al ejercicio de las competencias del Banco de España, especialmente en materia supervisora.” ; “Por ello debe verse esta Circular como una extensión de las NIIF más allá del ámbito de aplicación del Reglamento Comunitario”. Como puede entenderse a la luz de estos fragmentos, existe una notable confusión sobre las formas de incorporación de las NIC/NIIF a nuestro ordenamiento jurídico y, en particular, a la regulación de las cuentas individuales.

*til en materia contable incluida en el Código de Comercio y TRLSA. Sobre la base del marco jurídico establecido por las Directivas contables, la filosofía que ha presidido la elaboración de la Ley y que debe guiar su posterior desarrollo reglamentario, ha sido la de ajustarse a los criterios incluidos en los Reglamentos aprobados por la Comisión Europea por los que se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera, en aquellos aspectos sustanciales que dichos Reglamentos de la Comisión regulen con carácter obligatorio*¹⁴. Y debe hacerse hincapié en el hecho de que éstas son las normas que nos interesan desde una óptica estrictamente fiscal pues es precisamente a las que se remite el art. 10.3 TRLIS para integrar el régimen de determinación de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Ya sea en virtud de una incorporación directa – muy poco probable en el corto plazo- o indirecta, lo cierto es que la orientación de las cuentas individuales a las NIC/NIIF plantea serios problemas fiscales. En todos aquellos impuestos que recaen sobre la renta empresarial y remiten a la normativa contable la determinación de su base imponible¹⁵ (en adelante principio de determinación

¹⁴ En el momento de elaborar este trabajo no contamos aun con un documento algo más elaborado que el citado Borrador. En todo caso, la metodología aquí propuesta puede servir para analizar el resultado final de la reforma contable.

¹⁵ En España nos referimos lógicamente al Impuesto sobre Sociedades (art. 10.3 del Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; en adelante TRLIS) al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (art 26.1 del Real Decreto Legislativo 3/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas; en adelante TRLIRPF) y al Impuesto sobre la Renta de los no Residentes (art. 18.1 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, de la Ley del Impuesto sobre la Renta de los no residentes).

material), se imponen nuevos planteamientos e interpretaciones. Porque, y esto debe quedar claro desde este momento, las NIC/NIIF no suponen, respecto a la contabilidad tradicional europea, un cambio puntual ni siquiera una reforma más o menos profunda. A las NIC/NIIF subyace una concepción distinta de la contabilidad financiera en la que las finalidades y colectivos protegidos por la normativa contable resultan del todo diversos respecto a las normas que hoy conocemos. Si en el régimen contable tradicional la finalidad esencial era la protección del capital de la sociedad, en beneficio de los acreedores, las NIC/NIIF privilegian la finalidad informativa para proteger, esencialmente, los intereses de los inversores actuales o potenciales¹⁶.

En los últimos años se ha discutido de forma constante la conveniencia o inconveniencia de hacer uso de las NIC/NIIF a efectos fiscales. Los estudios sobre cuestiones de carácter general, que tratan de analizar la compatibilidad de la finalidad de las NIC/NIIF, con los principios básicos del Balance Fiscal, o que se encargan de escudriñar de forma exhaustiva las NIC/NIIF, dilucidando sus efectos fiscales particulares, son muy abundantes¹⁷. Sin

¹⁶ Sobre las finalidades e intereses protegidos por las normas tradicionales de contabilidad y las NIC/NIIF puede consultarse, con abundante bibliografía: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 97-126; 464-485.

¹⁷ Por citar sólo trabajos recientes y remitiendo a la bibliografía allí recogida, en Alemania: HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung. Eigenständige Steuerbilanz und modifizierte Überschussrechnung- Gutachten für das Bundesfinanzministerium*. Düsseldorf: IDW, 2004, 534 p. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip. /En/ Steuerliche Maßgeblichkeit in Deutschland und Europa* (Wolfgang Schön). Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 1-146; en España: SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 81-158; BÁEZ

embargo, la forma de incorporar las NIC/NIIF a las cuentas individuales aconsejan, a mi juicio, una metodología distinta, si es que se quiere que las reflexiones doctrinales puedan servir como orientación para el legislador y el aplicador sobre los modos más adecuados de relación entre las NIC/NIIF y el Balance Fiscal. A partir de ahora se imponen estudios sobre aspectos particulares de la regulación NIC/NIIF, ya sean centrados en estándares concretos o en aspectos transversales a varios estándares. Uno de estos aspectos, cardinales en la regulación NIC/NIIF, es el del criterio del valor razonable (*fair value*) para la valoración de determinados activos. Se trata de un aspecto al que se hace referencia frecuentemente en los estudios de carácter general, antes citados, pero sobre el que no se ha profundizado, al menos en el grado que su complejidad y posibles efectos fiscales plantea.

Este trabajo se propone estudiar el gravamen de las plusvalías derivadas de revalorizaciones "*fair value*", como hipótesis en términos generales¹⁸ – pues para las cuentas individuales sigue rigiendo el principio de coste histórico. Sin embargo, las reflexiones que en él se contienen pueden servir para promover la discusión pública sobre el papel que el factor fiscal debe desempeñar en el modo de incorporar las NIC/NIIF a las cuentas individuales. El trabajo se organiza en torno a dos temas fundamentales. En primer lugar el estudio del concepto de "valor razonable" y, lo que es más importante, el tipo de activos que admiten este criterio de valoración así como sus efectos

MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 464-467.

¹⁸ Hoy solo con la excepción de la Circular 4/2004 que, como veremos, reconoce el "valor razonable" también en las cuentas individuales de entidades de crédito y, por consiguiente, con efecto fiscal.

sobre los resultados del ejercicio (epígrafe 2). En segundo lugar se analizan, de forma pormenorizada, los argumentos esgrimidos en contra del gravamen de las revalorizaciones por valor razonable, distinguiendo, de un lado, los argumentos relativos a su carácter de "beneficios no realizados" (epígrafe 3) y, de otro, los que se centran en los derechos de opción y márgenes de apreciación que rodean al valor razonable en el régimen de las NIC/NIIF (epígrafe 4). El trabajo se cierra con una serie de conclusiones en forma de recomendaciones al legislador (epígrafe 5).

II. EL VALOR RAZONABLE. ACTIVOS A LOS QUE SE APLICA Y EFECTO EN LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO¹⁹

Tratándose de un concepto de gran relevancia práctica en el régimen de las NIC/NIIF, quizás sería de esperar que el Marco Conceptual – documento en el que, con apoyo en la teoría general de la contabilidad se desarrollan los fundamentos, principios y criterios básicos con que se

¹⁹ Como es sabido, el Reglamento-NIC no incorpora de forma definitiva las NIC/NIIF al ordenamiento jurídico-comunitario. Por el contrario, esta competencia corresponde a la Comisión que, asistida por el Comité de Reglamentación Contable, podrá incorporar las NIC/NIIF mediante reglamentos. Normalmente la Comisión ha incorporado las NIC/NIIF en bloque sin realizar reformas, ni siquiera de mínimo calado – vease el ejemplo del Reglamento del Reglamento 1725/2003, de 29 de septiembre. Sin embargo, en algunos casos – señaladamente en el de los instrumentos financieros (Reglamento 2086/2004 de 19 de noviembre) – existen diferencias notables entre la NIC/NIIF correspondiente y el reglamento que las incorpora al ordenamiento europeo. Lógicamente, en este trabajo se hace referencia en todo momento a las NIC/NIIF tal y como éstas han sido incorporadas al acervo comunitario por la Comisión, sin perjuicio de que, en ocasiones, y a distintos efectos se citen las normas originales tal y como fueron aprobadas por el I.A.S.B.

elabora la información financiera²⁰ – contuviera una definición del valor razonable. Sin embargo, esta “ausencia” resulta fácilmente explicable. El valor razonable, al configurarse como un criterio de valoración limitado a determinados activos, se define en aquellas NIC/NIIF que permiten su utilización.

En efecto, si acudimos a la NIC 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración²¹)²² podemos comprobar que su párrafo noveno define el valor razonable, en términos abstractos como “*la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua*”²³.

²⁰ Definición contenida en el *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España...op. cit.* p. 103.

²¹ Introducida en el ordenamiento europeo en virtud del Reglamento (CE) n° 2086/2004 de la Comisión de 19 de noviembre de 2004 por el que se modifica el Reglamento (CE) no 1725/2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento (CE) no 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo por lo que se refiere a la inserción de la NIC 39.

²² Se suele acudir a la definición prevista en la NIC 39, pues la valoración a valor razonable inicia su andadura precisamente en el campo de los instrumentos financieros, para luego extenderse a otro tipo de activos de naturaleza diferente. Sobre esta cuestión puede consultarse: BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil A).* /En/ Steuern und Bilanzen, n° 8, 2002, p. 366.

²³ Resulta interesante llamar la atención sobre el hecho de que la Circular 4/2004 del Banco de España de 22 de diciembre que, como sabemos, es el primer ejemplo español de influencia indirecta de las NIC/NIIF sobre las cuentas individuales, ha reproducido, en términos prácticamente absolutos, dicha definición. Así la Norma duodécima apartado 7° de la Circular define el valor razonable como: “*La cantidad por la que un activo podría ser entregado, o un pasivo liquidado, entre partes interesadas debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua*”. El Borrador de Anteproyecto de ley de reforma y

El resto de NIC que permiten o imponen el valor razonable como criterio de valoración se limitan a reproducir esta definición de forma mimética²⁴. Así pues puede comprobarse que el concepto de "valor razonable" coincide, en términos prácticamente absolutos, con el "valor de mercado" tal y como este se ha caracterizado, tradicio-

adaptación de la legislación mercantil en materia contable no ha sido tan explícito limitándose a señalar en su artículo 38 *bis*. 2 que, con carácter general, el valor razonable se calculará con referencia a un valor de mercado fiable y que en aquellos elementos para los que no pueda determinarse un valor de mercado fiable, el valor razonable se obtendrá mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración con los requisitos que reglamentariamente se determine.

²⁴ Así: NIC 16.6 (Inmovilizado material); NIC 38.8 (Activos intangibles); NIC 40.5 (Inversiones Inmobiliarias) y NIC 41.8 (Activos biológicos). Las NIC 16 y 40 se citan en la versión incorporada al ordenamiento jurídico-comunitario en virtud del Reglamento (CE) n° 2238/2004 de la Comisión de 29 de diciembre de 2004 que modifica el Reglamento (CE) no 1725/2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento (CE) no 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la NIIF 1, a las NIC números 1 a 10, 12 a 17, 19 a 24, 27 a 38, 40 y 41 y a las SIC números 1 a 7, 11 a 14, 18 a 27, 30 a 33. La NIC 38 se cita en la versión incorporada al ordenamiento jurídico-comunitario en virtud del Reglamento (CE) n° 2236/2004 de la Comisión de 29 de diciembre de 2004 que modifica el Reglamento (CE) no 1725/2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) no 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) números 1, 3 a 5, a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) números 1, 10, 12, 14, 16 a 19, 22, 27, 28, 31 a 41 y las interpretaciones del Comité de Interpretación de Normas (SIC) números 9, 22, 28 y 32. La NIC-41 se cita en la versión incorporada al ordenamiento jurídico-comunitario en virtud del Reglamento (CE) n° 2238/2004 de la Comisión de 29 de diciembre de 2004 que modifica el Reglamento (CE) no 1725/2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento (CE) no 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la NIIF 1, a las NIC números 1 a 10, 12 a 17, 19 a 24, 27 a 38, 40 y 41 y a las SIC números 1 a 7, 11 a 14, 18 a 27, 30 a 33.

nalmente, en la normativa tributaria²⁵. Así pues, la idea básica es que las NIC/NIIF permiten o imponen para determinados activos un criterio de valoración distinto al del coste histórico, único admisible –con contadísimas excepciones– en el sistema contable tradicional de la IV Directiva.

Antes de centrarnos en el estudio del ámbito de aplicación y efectos sobre el resultado del ejercicio del “valor razonable”, conviene deshacer un equívoco muy extendido en la doctrina española. Las NIC/NIIF no implican ningún cambio en el paradigma valorativo contable respecto a las normas tradicionales europeas ni suponen un abandono del criterio del coste histórico²⁶. Ni siquiera

²⁵ Esta es una afirmación generalmente reconocida: en la doctrina alemana, entre otros, BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting...op. cit.* p. 366. BOHL, Werner. /En/ *Beck'sches IFRS-Handbuch. Kommentierung der IAS/IFRS*. München: Beck, 2004, p. 37 (§ 1 Rz. 100). SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 94. HEUSER, Paul J.; THEILE, Carsten; PAWELZIK, Kai Udo. *IAS/IFRS Handbuch. Einzel- und Konzernabschluss. 2., neu bearbeitete Auflage*. Köln: Otto Schmidt, 2005, p. 123. También en España, entre otros: ESTEBAN MARINA, Ángel. *Contabilidad: ¿Dónde estás y dónde vas?...op. cit.* p. 79 y ESTEBAN MARINA, Ángel. *Postulados que condicionan la inserción de las NIC en el Impuesto sobre Sociedades*. /En/ Tribunal Fiscal, nº 164, 2004, p. 77. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 475.

²⁶ Algunas afirmaciones de autores españoles parecen apuntar lo contrario: IBÁÑEZ GARCÍA, Isaac. *¿Contabilidad principialista o reglamentista? (A propósito del Libro Blanco para la reforma contable)*. /En/ Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública, nº 266, 2002, p. 978 (nota 4) cuando afirma: “[...] el nuevo modelo contable es más proclive a los abusos, al debilitar el principio de prudencia y establecer el principio del valor razonable”. No existe tal principio del valor razonable al menos si por principio entendemos toda norma jurídica que correlaciona una consecuencia jurídica con una hipótesis normativa formulada de forma totalmente abierta. ESTEBAN MARINA, Ángel. *Contabilidad: ¿Dónde estás y dónde vas?...op. cit.* p. 79 y ESTEBAN MARINA, Ángel. *Postulados que condicio-*

creemos que sea adecuada la idea, sostenida por algunos sectores de la doctrina alemana²⁷, de que las NIC/NIIF adoptan un modelo mixto (valor razonable-coste histórico). Por el contrario, un análisis reposado de las NIC/NIIF revela que el coste histórico sigue siendo el cri-

nan la inserción de las NIC...op. cit. p. 77, cuando afirma: "[...] de todas las figuras contables recogidas y reguladas en las NIC, ésta (el valor razonable) es la que ha suscitado mayores dudas. [...] Preguntas, con polémicas incluidas, como [...] ¿en qué partidas del balance deberá ser aplicado? Parece como si quisiera darse a entender que las propias NIC/NIIF no aclaran los activos a los que se aplica el criterio del valor razonable. Como veremos a continuación, en el régimen de las NIC/NIIF no existe, ni ha existido, ninguna duda ni ninguna polémica en torno a los activos a los que se aplica este criterio de valoración. SANZ GADEA, Eduardo. Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit. p. 101, al afirmar: "Las normas internacionales de contabilidad adoptadas por el Reglamento 1725/2003 establecen la valoración por el valor razonable en relación con buena parte de los elementos patrimoniales [...] Aunque en el caso de este autor se introducen ciertas matizaciones referidas a las opciones de valoración a valor razonable, o de anotación en la cuenta de pérdidas y ganancias. GONDRA, José María. El nuevo rumbo del derecho de balances europeo: las opciones que se abren al legislador español. /En/ Revista de Derecho de Sociedades, nº 23, 2004, p. 30, al afirmar: "En este sentido, es característico de estos sistemas la preferencia por la valoración a precios de mercado (fair value), frente al criterio tradicional de «coste histórico»".

²⁷ BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting...op. cit. p. 368* y BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil B).* /En/ *Steuern und Bilanzen*, nº 9, 2002, p. 421, refiriéndose, en ambos casos a la idea de un concepto mixto ("Mixed-Konzept"). BOHL, Werner. /En/ *Beck'sches IFRS-Handbuch...op. cit. p. 37* (§ 1 Rz. 100). En España, aunque no en referencia directa a las NIC/NIIF, se ha hablado de un "modelo híbrido" aunque añadiendo a continuación que éste consiste en que las partidas a corto plazo de índole financiera sean valoradas según valor razonable mientras que para el resto de elementos el criterio del coste histórico mantenga su vigencia; en este sentido LORCA FERNÁNDEZ, Pedro; DE ANDRÉS SUÁREZ, Javier. *El fair value: situación actual y perspectivas para el futuro.* /En/ *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, nº 224, 2001, p. 243.

terio general de valoración, admitiéndose el valor razonable de forma limitada – para determinados tipos de activos- y no siempre con efectos sobre el resultado del ejercicio²⁸. La mejor manera de demostrar esta afirmación es, quizás, estudiar los activos para los que las distintas NIC/NIIF permiten aplicar el criterio del valor razonable.

Lo cierto es que sería posible aplicar sistemáticas muy distintas (p. ej. activos materiales/activos inmateriales, activos financieros/activos no financieros) sin embargo, consideramos que, a los efectos de este trabajo, lo más interesante sea quizás distinguir las revalorizaciones por valor razonable, según que produzcan, o no, efectos sobre la cuenta de pérdidas y ganancias y, por consiguiente, sobre el resultado del ejercicio²⁹. Así, debe distinguirse:

²⁸ Esta idea puede sostenerse no sólo respecto de las NIC/NIIF sino también en relación con el otro gran conjunto de normas de origen anglosajón: las US-GAAP. En este sentido: HALLER, Axel. *Wesentliche Ziele und Merkmale US-amerikanischer Rechnungslegung. /En/ US – amerikanische Rechnungslegung. Grundlagen und Vergleiche mit deutschem Recht.* Wolfgang Ballwieser (Hrsg.). 4., überarbeitete und erweiterte Auflage. Stuttgart: Schäffer Poeschel, 2000, p. 18. GÖBEL, Stefan. *Die Bilanzierung von Tageswerten und die Saldierung von Gewinnen und Verlusten. /En/ US – amerikanische Rechnungslegung. Grundlagen und Vergleiche mit deutschem Recht.* Wolfgang Ballwieser (Hrsg.). 4., überarbeitete und erweiterte Auflage. Stuttgart: Schäffer Poeschel, 2000, p. 171.

²⁹ Aunque pueda parecer una obviedad no está de más insistir en porque este extremo resulta de vital importancia a efectos fiscales. De un lado, y como ya se adelantó *supra*, el artículo 10.3 TRLIS remite al resultado contable determinado conforme a las normas mercantiles y dicho resultado debe identificarse con el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este modo para que cualquier revalorización contable tenga efectos fiscales en el propio ejercicio (cuestión distinta es la de las amortizaciones en siguientes ejercicios en el caso de revalorizaciones abonadas contra una cuenta de reservas) es requisito imprescindible que se abone contra la cuenta de pérdidas y ganancias. En este punto resulta también interesante el contenido del artículo 15.1 TRLIS que, aunque no fuera pensado para este tipo de revalorizaciones, demuestra, a las claras, que el tránsito de las

1) Revalorizaciones por valor razonable que se abonan (o pueden abonarse) contra la cuenta de pérdidas y ganancias. En este apartado debe hacerse referencia a los tres tipos de activos que, hoy por hoy, permiten dichas revalorizaciones. a) En primer lugar, deben reseñarse las previsiones recogidas a este respecto en la NIC 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración). Esta NIC, reformada por el IASB el 17 de diciembre de 2003 e introducida en el ordenamiento europeo— con algunos cambios relevantes— en virtud del Reglamento 2086/2004 de la Comisión de 19 de noviembre de 2004 (en adelante Reglamento-NIC 39), y posteriormente reformada por obra del Reglamento 1864/2005 de la Comisión de 15 de noviembre de 2005, distingue cuatro categorías de activos financieros: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados³⁰, inversiones mantenidas hasta el

revalorizaciones por la cuenta de pérdidas y ganancias es determinante: *“El importe de las revalorizaciones contables no se integrará en la base imponible, excepto cuando se lleven a cabo en virtud de normas legales o reglamentarias que obliguen a incluir su importe en el resultado contable”*.

³⁰ Se define como un activo financiero que cumpla alguna de las siguientes condiciones: (a) *Se clasifica como mantenido para negociar. Un activo financiero se clasificará como mantenido para negociar si: (i) se adquiere o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo o volver a comprarlo en un futuro inmediato; (ii) es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que se gestionan conjuntamente y para la cual existe evidencia de un patrón reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o (iii) se trata de un derivado (excepto un derivado que haya sido designado como instrumento de cobertura y cumpla las condiciones para ser eficaz).* (b) *En el reconocimiento inicial, es designado por la entidad para ser contabilizado a valor razonable con cambios en resultados.* No escapará al lector atento que la mera existencia de la categoría (b) - “activos financieros designados desde su reconocimiento inicial como un activo para ser contabilizados al valor razonable con cambios en resultados”- convierte la propia clasificación de activos financieros en absolutamente inútil, haciendo depender la adscripción de los activos a una u otra categoría de la mera voluntad de la empresa. Y todo ello con el agravante de que la

vencimiento³¹, préstamos y partidas a cobrar³² y activos financieros disponibles para la venta³³ (Reglamento-NIC 39, 9). Pues bien, de estas cuatro categorías, y conforme al Reglamento-NIC 39, 46, los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y los activos financieros disponibles para la venta, se valorarán, después de su reconocimiento inicial, por su valor razonable; sin embargo, sólo las revalorizaciones que se produzcan en los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se abonarán contra la cuenta de pérdidas y ganancias (Reglamento-NIC 39, 55). b) El segundo grupo de activos que deben estudiarse en este epígrafe son los incluidos en la categoría de inmuebles de inversión y definidos como: “[...] *inmuebles (terrenos o edificios, considerados en su totalidad o en parte, o ambos) que se tienen (por*

adscripción a esta categoría conlleva la valoración por valor razonable con efectos sobre el resultado. Este fenómeno, al que se ha bautizado gráficamente como *fair value option*, será objeto de estudio pormenorizado en el epígrafe quinto de este trabajo cuando nos centremos en los problemas que, desde una óptica fiscal, plantean los derechos de opción que rodean a las revalorizaciones por valor razonable. En todo caso, debe adelantarse ya que la reforma operada en 2005 tuvo como objetivo, precisamente, restringir la *fair value option* que había desatado un sinfín de críticas por parte de las autoridades supervisoras. De esa reforma tendremos ocasión de ocuparnos más adelante.

³¹ Se definen como: “[...] *activos financieros no derivados con una fecha de vencimiento fijada, cuyos pagos son de cuantía fija o determinable, y la entidad tiene la intención efectiva y además, la capacidad, de conservar hasta su vencimiento.*”

³² Préstamos y partidas a cobrar son: “[...] *activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo.*”

³³ Se definen como: “[...] *activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta, o que no son clasificados como (a) préstamos y partidas a cobrar (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros contabilizados al valor razonable con cambios en resultados.*”

parte del dueño o por parte del arrendatario que haya acordado un arrendamiento financiero) para obtener rentas, plusvalías o ambas.” (Reglamento-NIC 40, 5). El Reglamento-NIC 40³⁴, 30 ofrece a la entidad, a efectos de valorar su cartera de inmuebles de inversión, la opción entre el modelo del valor razonable y el modelo del coste³⁵. Sin embargo, elegido el modelo del valor razonable, las pérdidas y ganancias que se generen como consecuencia de los cambios en el mismo deberán llevarse a resultados del ejercicio (Reglamento-NIC 40, 35). c) Por último, y con una importancia ciertamente menor, el Reglamento-NIC 41 (Agricultura), impone la valoración según valor razonable de los activos biológicos (plantas o animales vivos) y los productos agrícolas (productos obtenidos o recolectados por la empresa de un activo biológico) previendo, en todo caso, que las revalorizaciones tengan efecto sobre los resultados del ejercicio (Reglamento-NIC 41, 26-29).

2) Revalorizaciones que se abonan (o pueden abonarse) contra una cuenta de reservas. Como ya hemos afirmado, las NIC/NIIF no siempre que imponen o permiten la valoración de un activo por su valor razonable obligan a que ésta tenga un efecto inmediato sobre la cuenta de pérdidas y ganancias. O, dicho de otra forma, existen toda una serie de supuestos en los que la revalorización se abonará (o podrá abonarse) contra una cuenta de reservas

³⁴ Como ya adelantamos la NIC 40 ha sido incorporada al ordenamiento por el Reglamento de la Comisión 2238/2004 de 22 de diciembre. Aunque como vimos más arriba este Reglamento ha incorporado distintas NIC/NIIF hacemos referencia a él en esta ocasión como Reglamento-NIC 40. Esta es la terminología que se utilizará de aquí en adelante para designar los distintos Reglamentos aprobados por la Comisión para incorporar las NIC/NIIF al ordenamiento europeo.

³⁵ Las consecuencias y problemas fiscales de esta opción serán analizados en el epígrafe quinto de este trabajo.

de revalorización. Exponemos, de forma sucinta, estos supuestos que, a efectos fiscales, ostentan menor importancia: a) El Reglamento-NIC 16: (Inmovilizado material)³⁶ concede a la empresa la posibilidad, de cara a la valoración posterior al reconocimiento, de utilizar el modelo del coste o el modelo de revalorización (Reglamento-NIC 16, 29). Elegido el modelo de revalorización (valoración del inmovilizado por su valor razonable) el incremento del importe se llevará directamente a una cuenta de reservas de revalorización dentro del patrimonio neto (Reglamento-NIC 16, 39). Esto es, las revalorizaciones del inmovilizado material según las NIC/NIIF no despliegan efectos sobre los resultados del ejercicio. b) El Reglamento NIC-38 (Activos Intangibles)³⁷ concede a la empresa la posibilidad de utilizar, para los activos intangibles, el modelo del coste o el modelo de revalorización (Reglamento-NIC 38, 72). Sin embargo, la utilización del modelo de revalorización será infrecuente, en la medida en que el Reglamento-NIC 38, 75 requiere que el valor razonable se determine por referencia a un mercado activo, mercados excepcionales, por otro lado, en el ámbito de los activos intangibles³⁸. En todo caso, y si se dan los requisitos exi-

³⁶ La NIC 16 (Inmovilizado Material) ha sido incorporada al ordenamiento europeo en virtud del Reglamento 2238/2004 de 29 de diciembre. En adelante será denominado Reglamento-NIC 16, aunque, como ya adelantamos incorpora más NIC/NIIF al acervo comunitario.

³⁷ La NIC 38 (Activos intangibles) ha sido incorporada al ordenamiento europeo en virtud del Reglamento 2236/2004 de 29 de diciembre. En adelante será denominado Reglamento-NIC 38, aunque, como ya adelantamos incorpora más NIC/NIIF al acervo comunitario.

³⁸ De hecho, el Reglamento-NIC 38, 78 señala expresamente: *"Es poco común la existencia de un mercado activo, tal como ha sido descrito en el párrafo 8, para los activos intangibles, si bien cabe la posibilidad de que exista. Por ejemplo, en ciertos países pueden existir mercados activos para las licencias de taxi libremente transferibles, así como para las licencias o*

gidos por la norma, elegido el modelo de revalorización el Reglamento-NIC 38, 85 exige que el incremento de valor del activo se lleve directamente a una cuenta de reservas de revalorización, dentro del patrimonio neto. c) Como tuvimos ocasión de comprobar más arriba el Reglamento-NIC 39, 46 imponía la valoración por valor razonable de la categoría de instrumentos financieros "disponibles para la venta". Sin embargo la ganancia en un activo financiero disponible para la venta, se reconocerá directamente en el patrimonio neto, a través del denominado "estado de cambio en el patrimonio neto", y sólo cuando éste se dé de baja en cuentas podrá registrarse la ganancia en resultados (Reglamento-NIC 39, 55 (b)).

No debería cerrarse este epígrafe sin una breve referencia al tratamiento que las valoraciones a valor razonable han recibido en las normas contables internas que han incorporado las NIC/NIIF, de forma indirecta, a nuestro ordenamiento contable interno. En este sentido la Circular 4/2004 del Banco de España ha sido prudente en el uso del valor razonable hasta el punto de que puede afirmarse que sólo en el ámbito de los instrumentos financieros encontramos una regulación semejante a la prevista en las NIC/NIIF y los Reglamentos NIC/NIIF³⁹. Efectiva-

cuotas de pesca y producción. Sin embargo, no existen mercados activos para las marcas, cabeceras de periódicos o revistas, derechos sobre películas o partituras musicales, patentes o las marcas registradas, porque cada uno de estos activos tiene peculiaridades que los hacen únicos. Por otra parte, aunque los activos intangibles sean objeto de compraventa, los contratos se negocian entre compradores y vendedores que actúan aisladamente, y por ello las transacciones son relativamente infrecuentes. Por estas razones, el precio que se paga por un activo puede no suministrar la suficiente evidencia del valor razonable de otro distinto. Además, con mucha frecuencia, los precios no están disponibles para el público."

³⁹ La Norma vigésima sexta de la Circular (dedicada a los activos materiales) a pesar de reconocer, a efectos clasificatorios, la categoría de inver-

mente, la Norma vigésima segunda de la Circular (dedicada al *Reconocimiento, clasificación y valoración de los instrumentos financieros*) contiene una clasificación de los instrumentos financieros muy semejante a la prevista en el Reglamento-NIC 39⁴⁰. Así, se hace referencia a los activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (N. 22^a. B) a), la cartera de inversión a vencimiento (N. 22^a B) b), las inversiones crediticias (N. 22^a. B) c) y los activos financieros disponibles para la venta (N. 22^a. B) d). De igual manera la primera y última de estas categorías de instrumentos financieros admiten su valoración por valor razonable (N. 22^a. E), pero sólo los activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias permiten que sus cambios de valor se registren directamente en le cuenta de pérdidas y ganancias (N. 22^a.G). Como ha señalado con acierto SANZ GADEA⁴¹ la regulación descrita no difiere en exceso de la normativa prevista en el derogada Circular 4/1991 y que organizaba la valoración de los instrumentos financieros en torno a la

siones inmobiliarias (N. 26^a A. 1. 1^o) no ha previsto ninguna norma especial de valoración imponiendo que los activos materiales se valoren por su coste menos su amortización acumulada y, si hubiera, menos cualquier pérdida por deterioro (N. 26^a B). Como vemos no existen puntos en común con las reglas prevista en el Reglamento-NIC 40 (Inmuebles de inversión). Respecto a las reglas especiales de Agricultura (Reglamento-NIC 41) nada hay que decir pues no tendría mucho sentido su previsión en una Circular de contabilidad bancaria.

⁴⁰ Existen sin embargo diferencias muy notables, y de enorme relevancia fiscal, en la definición de la categoría de los activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Sin embargo, en la medida en que se trata de un tema muy relacionado con las opciones contables relativas al valor razonable nos ocuparemos de ellas en el epígrafe quinto del trabajo.

⁴¹ SANZ GADEA, Eduardo. *La Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2005 y el Impuesto sobre Sociedades*. /En/ Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación, n^o 263, 2005, p. 99.

conceptos de "cartera de negociación" y "cartera de inversión"⁴². Sin embargo, sí existen novedades muy relevantes como la propia definición de la categoría de "activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", que dará lugar a no pocos problemas interpretativos⁴³, o la valoración de los instrumentos derivados sin finalidad de cobertura que, conforme al régimen previsto en la Circular 4/2004, se consideran, a todos los efectos, activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, con todo lo que ello implica⁴⁴. En todo caso, la Circular da pie a argumentar sobre el gravamen de plusvalías por valor razonable, sobre la base de normas jurídico positivas, con efectos fiscales inmediatos, y no

⁴² En el mismo sentido: ESTEBAN MARINA, Ángel. *Postulados que condicionan la inserción de las NIC...op. cit.* p. 78.

⁴³ Problemas de gran relevancia fiscal como estudiaremos *infra*.

⁴⁴ La Circular 4/1991 distinguía en los derivados financieros de carácter especulativo, según que estos hubieran sido contratados o no en un mercado organizado. En caso afirmativo, las ganancias o las pérdidas derivadas de los cambios de valor del derivado se registraban, cada ejercicio, en la cuenta de pérdida y ganancias. En caso contrario, las pérdidas y las ganancias se diferían al momento de liquidación de la operación. La importancia que han ido adquiriendo los derivados contratados en mercados no organizados (*over the counter*-OTC) – *swaps*, *forwards*, y opciones OTC sobre los más variados subyacentes, implica que el cambio sea de una gran relevancia, sobre todo si esa regulación se hace extensible, más adelante, más allá del ámbito de a contabilidad bancaria. Sobre esta cuestión: HERRANZ MARTÍN, Felipe M.; COSTA TODA, Alicia; ZAMORA RAMÍREZ, Constancio; MARÍA MACHOTA, Blas. *Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura*. /En/ Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera. Tomo IV. Madrid: Expansión, 2004, p. 29-31. Sobre las novedades de las NIC/NIIF respecto a la Circular 4/1991, en la parcela de los instrumentos financieros derivados: SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 135-136. Sobre las novedades de la Circular 4/2004 respecto a la 4/1991, también en el ámbito de los derivados: SANZ GADEA, Eduardo. *La Ley de Presupuestos Generales del Estado...op. cit.* p. 99.

exclusivamente con base en evoluciones, más o menos probables, del régimen jurídico contable de las cuentas anuales individuales a medio plazo.

De igual manera debe hacerse referencia al criterio de valoración por valor razonable contenido en el Borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable. Dicho Borrador impone la valoración por valor razonable de los activos financieros que formen parte de una cartera de negociación, de los calificados como "disponibles para la venta." y de los instrumentos financieros derivados. Al igual que ocurre en la NIC-39 y el Reglamento NIC-39 las variaciones de valor de la primera categoría de activos se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias (art. 38.bis.3 del Borrador) mientras que las que correspondan al valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta se incluirán directamente en el patrimonio neto (38.bis.3.a) del Borrador). De igual manera, el párrafo 5º del artículo 38 bis remite al desarrollo reglamentario la posibilidad de que se valoren por valor razonable instrumentos financieros distintos a los ya descritos así como otros elementos patrimoniales distintos de los instrumentos financieros. Sin embargo respecto a estos últimos contiene una importante limitación en el sentido de que dichos elementos deben valorarse con carácter único de acuerdo con el criterio del valor razonable en los citados Reglamentos de la Comisión. Esta regla excluye prácticamente el criterio del valor razonable de todos los elementos patrimoniales que no sean activos biológicos pues, como hemos visto, tanto para el inmovilizado material e inmaterial como para la propiedad de inversión las NIC y los Reglamentos NIC ofrecen la opción de utilizar el modelo del coste o el del valor razonable. Al igual que la Circular 4/2004 el Borrador ha sido prudente quedando el

criterio del valor razonable reservado, en términos casi absolutos, a los instrumentos financieros.

III. LAS REVALORIZACIONES POR VALOR RAZONABLE Y EL PROBLEMA DEL GRAVAMEN DE LAS "PLUSVALÍAS NO REALIZADAS"

Una de las objeciones más fuertes que ha encontrado en la doctrina el posible gravamen de las revalorizaciones por valor razonable es precisamente el de su carácter de plusvalías no realizadas. En este epígrafe pretenden analizarse los argumentos que giran en torno a dicho carácter de beneficios no realizados probando su consistencia, en términos generales, y analizando si pueden extenderse, por igual, a todos los activos para los que las NIC/NIIF permiten o imponen la valoración por valor razonable.

Las leyes reguladoras de los impuestos sobre la renta, desde principios del siglo pasado, y la propia posición de la doctrina tributaria han ido erosionando los conceptos de renta formulados, de forma extraordinariamente amplia, por la Ciencia Financiera a principios del siglo XX. La definición de renta como "valor monetario del incremento neto de la capacidad de consumo de un individuo durante un periodo de tiempo" (concepto SCHANZ-HAIG-SIMONS)⁴⁵, encontrará muy pronto importantes límites y

⁴⁵ La definición que se ha reproducido en el texto corresponde en realidad a HAIG: HAIG, Robert Murray. *The concept of income: Economic and Legal Aspects.* /En/ *The Federal Income Tax* (R. Haig Ed.). New York: Columbia University Press, 1921, p. 27. Sin embargo, la definición se ubica en la llamada teoría del incremento neto de patrimonio (*Reinvermögenszugangstheorie- Wealth accrual concept of income*). Otras definiciones, en la misma línea, y referidas a autores como SCHANZ, SIMONS o GARELLI pueden consultarse en: HOLMES, Kevin. *The concept of income. A multidisciplinary analysis.* Amsterdam: IBFD, 2001, p. 55-82. Una descripción

restricciones justificadas, casi siempre, en necesidades de practicabilidad⁴⁶. Una de las más importantes es, sin duda, la que exige que cualquier renta deba estar realizada, para poder ser sometida a los impuestos que recaen sobre la misma. En los países cuyos impuestos sobre la renta empresarial se construyen sobre la base de la determinación material del Balance Fiscal por el Balance Mercantil, este principio se hace efectivo, precisamente, en virtud de

más resumida puede consultarse en: RUPPE, Georg. /En/ HERMANN/HEUER/RAUPACH. *Einkommensteuer und Körperschaftsteuergesetz Kommentar*. Köln: Dr. Otto Schmidt, 1950-2005, Band 1, Einf. Est. Anm. 12-13; EK Lfg. 162 Februar 1990. TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band II. Steuerrechtfertigungstheorie, Anwendung auf alle Steuerarten, sachgerechtes Steuersystem. 2.*, völlig überarbeitete Auflage. Köln: Otto Schmidt, 2003, p. 624-627.

⁴⁶ Resulta muy interesante, en este sentido, la descripción que hace LANG de la evolución de los criterios de valoración del patrimonio empresarial en la EStG alemana (Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas). Así, el § 12.1.1 en relación con el § 19.1.1 de la EStG de 1925 imponía la valoración del inmovilizado y el circulante por su valor común (valor de mercado). Sin embargo, el propio § 19.2 permitía al contribuyente optar por el coste histórico como criterio de valoración. El § 6.1 de la EStG de 1934 impuso el coste histórico como criterio único de valoración del patrimonio empresarial. En este sentido LANG, Joachim. *Gewinnrealisierung- Rechtsgrundlagen, Grundtatbestände und Prinzipien im Rahmen des Betriebsvermögensvergleichs nach § 4 Abs.1 EstG.* /En/ Gewinnrealisierung im Steuerrecht. Theorie und Praxis der Gewinnverwirklichung durch Umsatzakt und durch Steueretstrickung sowie des Besteuerungsaufschubs. Herausgegeben im Auftrag der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e.V. von Univ. Prof. DDr. Hans Georg Ruppe. Köln: Otto Schmidt, 1981, p. 59. Incluso en los EEUU, donde el concepto de renta de SCHANZ/HAIG/SIMONS parece haber calado en mayor medida en las leyes de renta (*Gross Income*) razones de practicabilidad han obligado a excluir cuantías que, conceptualmente, y desde la perspectiva de la Ciencia de la Hacienda, forman parte del concepto de renta (*Exclusions from Gross Income*). En este sentido, puede consultarse: TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band II...op. cit.* p. 630 y la bibliografía allí citada.

la remisión a la normativa contable⁴⁷ y, dentro de la misma, al principio de realización⁴⁸.

Lo cierto es que los argumentos utilizados tradicionalmente para rechazar el gravamen de las rentas no realizadas coinciden, *grosso modo*, con los que pretenden fundamentar, en la actualidad, ese mismo rechazo, pero centrado en las revalorizaciones derivadas del criterio del valor razonable. Por ese motivo pueden analizarse estos argumentos de forma conjunta, con las peculiaridades propias del régimen de las NIC/NIIF. Básicamente, el gravamen de las plusvalías no realizadas, en general, y de las revalorizaciones por valor razonable en particular, se ha rechazado, tradicionalmente, sobre la base de dos ideas centrales. Recientemente se ha añadido un tercer argumento del que nos ocuparemos más adelante.

1. ARGUMENTOS EN TORNO A LA FALTA DE LIQUIDEZ

El gravamen de plusvalías no realizadas puede conducir a situaciones de iliquidez que, en los casos más graves, obligarían al contribuyente a realizar la ganancia - enajenando el activo correspondiente- para hacer frente al

⁴⁷ Sin perjuicio de que el propio texto de las leyes que regulan dichos impuestos pongan de manifiesto su estrecha vinculación con el principio de realización. En este sentido, y sin el menor ánimo de exhaustividad, puede citarse la asunción, por parte del artículo 15.1 del TRLIS del valor de adquisición o coste de producción como criterio general de valoración en el Impuesto.

⁴⁸ Reconocido en nuestro ordenamiento jurídico tanto en el Código de Comercio (artículo 38.1.c) como en el Plan General de Contabilidad (Parte Primera) con descripciones similares: "*Este principio [...] obligará a recoger en el balance sólo los beneficios realizados en la fecha de su cierre*" y "*Únicamente se contabilizarán los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio*".

pago de la deuda⁴⁹. El mismo argumento se utiliza para negar el gravamen de las revalorizaciones por valor razonable derivadas de una hipotética incorporación de las NIC/NIIF a la cuentas individuales⁵⁰. Lo cierto es que los

⁴⁹ En este sentido: respecto a las plusvalías no realizadas en general, en España PALAO TABOADA, Carlos. *La imposición sobre las Ganancias de Capital y la Justicia Tributaria*. /En/ Hacienda Pública Española, n° 9, 1971, p. 66-67. FALCÓN Y TELLA, Ramón. *Los incrementos derivados de participaciones en FIAMM en el Impuesto sobre Sociedades: una interpretación del artículo 73 de la Ley 43/1995*. /En/ Quincena Fiscal, n° 2, 1998, p. 5; en Alemania VOGEL, Klaus. *Bemerkungen zur Gewinnerwirklichung und Gewinnberichtigung im deutschen Außensteuerrecht*. /En/ Steuer und Wirtschaft, 1974, p. 199-200. LANG, Joachim. *Gewinnrealisierung...op. cit.* p. 66-67. TIPKE, Klaus. *Rechtfertigung des Themas; Ziel der Tagung*. /En/ Gewinnrealisierung im Steuerrecht. Theorie und Praxis der Gewinnerwirklichung durch Umsatzakt und durch Steueretrickung sowie des Besteuerungsaufschubs. Herausgegeben im Auftrag der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e.V. von Univ. Prof. DDr. Hans Georg Ruppe. Köln: Otto Schmidt, 1981, p. 5. LANG, Joachim. *Die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer. Rechtssystematische Grundlagen steuerlicher Leistungsfähigkeit im deutschen Einkommensteuerrecht*. Köln: Otto Schmidt, p. 173-174. KNOBBE-KEUK, Brigitte. *Bilanz und Unternehmensteuerrecht*. 9 Auflage. Köln: Otto Schmidt, 1993, p. 270. COSTEDE, Jürgen. *Gewinn und Gewinnrealisierung im Einkommensteuerrecht*. /En/ Steuer und Wirtschaft, Nr. 1, 1996, p. 21. BEISER, Reinhold. *Die Gewinnrealisierung im Steuerrecht und Handelsrecht*. /En/ Österreichische Steuer-Zeitung, 2001, Nr. 14, p. 335. TIPKE, Klaus; LANG, Joachim. *Steuerrecht*. 17. völlig überarbeitete Auflage. Köln: Otto Schmidt, 2002, p. 335 (§ 9 Rz. 404); en la doctrina norteamericana, a pesar de la mayor vinculación al concepto de renta S-H-S: EVANS, Thomas L. *The Evolution of Federal Income Tax Accounting- A Growing Trend Towards Mark-to-Market?* /En/ Taxes, 1989, n° 67, p. 825. BROWN, Fred. B. "Complete" Accrual Taxation. /En/ San Diego Law Review, 1996, Nr. 33, p. 1560. ZELINSKY, Edward. A. *For Realization: Income Taxation, Sectorial Accretionism, and the Virtue of Attainable Virtues*. /En/ Cardozo Law Review, 1997, Nr. 19, p. 862.

⁵⁰ En este sentido, sobre todo en Alemania: FÜLBIER, Rolf Uwe; GASSEN, Joachim. *Wider die Maßgeblichkeit der International Accounting Standards für die steuerliche Gewinnermittlung- Erwiderung zu Oetreicher/Spengel*, DB 1999, s. 593-600. /En/ Der Betrieb, 1999, p. 1512. HENNRICHS, Joachim. *Maßgeblichkeitsgrundsatz oder eigenständige Prin-*

argumentos que giran en torno a la falta de liquidez, aunque convincentes –a primera vista-, pueden ser objeto de algunas críticas desde una perspectiva comparativa (gravamen de otras rentas no realizadas en los impuestos empresariales) cuantitativa (escasa incidencia real de las situaciones de iliquidez) o cualitativa (existencia de instrumentos para evitar las situaciones de iliquidez). Analicemos estas críticas de forma individualizada.

En primer lugar cabría alegar la existencia, en nuestro sistema de imposición empresarial, de múltiples supuestos en los que se gravan rentas no líquidas. De un lado, habría que hacer referencia a todos aquellos casos en los que la renta no líquida incrementa los resultados del ejercicio

cipien...op. cit. p. 316-317. EULER, Roland. *Paradigmenwechsel im Handelsrechtlichen Einzelabschluss: Von den GoB zu den IAS?* /En/ Betriebs-Berater, 2002, p. 878. SCHÜTZ, Robert. *Der Maßgeblichkeitsgrundsatz gemäß § 5 Abs. 1 EstG- ein Fossil?* Münster: LIT, 2002, p. 243. KAHLE, Holger. *Internationale Rechnungslegung und ihre Auswirkungen auf Handels- und Steuerbilanz.* Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 2002, p. 201-202. KAHLE, Holger. *Maßgeblichkeitsgrundsatz auf Basis der IAS?* /En/ Die Wirtschaftsprüfung, 2002, p. 186. HERZIG, Norbert; BÄR, Michaela. *Die Zukunft der steuerlichen Gewinnermittlung im Licht des europäischen Bilanzrechts.* /En/ Der Betrieb, 2003, p. 5. KAHLE, Holger. *Zur Zukunft der Rechnungslegung in Deutschland: IAS im Einzel- und Konzernabschluss?* /En/ Die Wirtschaftsprüfung, 2003, p. 271. SCHNEIDER, Dieter. *Konzernrechnungslegung nach IAS als Besteuerungsgrundlage?* /En/ Betriebs-Berater, 2003, p. 301-302. HERZIG, Norbert. *International Accounting...op. cit.* p. 82. HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...op. cit.* p. 29; 223. SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A "Starting Point" for a Common European Tax Base?* /En/ European Taxation, 2004, p. 435; 439. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 23; 37; 96. SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future for Financial and Tax Accounting.* /En/ Tax Law Review, 2005, Vol. 58, Nr. 2, p. 137-139. ARNOLD, Arnd. *Die Zukunft des Verhältnisses von Handelsbilanz und steuerlicher Gewinnermittlung.* /En/ Steuer und Wirtschaft, 2005, p. 154.

por imposición de la norma contable, siendo el principio de determinación material (art. 10.3 de la LIS) el que impone su gravamen. En este sentido, los dos ejemplos más claros, en nuestra normativa contable⁵¹, vienen representados por la imputación de ingresos conforme al método del porcentaje de realización para las obras realizadas por encargo y con contrato en las empresas constructoras⁵² y los ingresos financieros derivados de las participaciones en Fondos de Inversión en activos del Mercado Monetario⁵³. Pero, de otro lado, el propio Derecho Tributario prevé determinadas operaciones que, sin dar lugar a una renta líquida, son gravadas en el mismo momento de su generación. Nos referimos, claro está, a los supuestos previstos en el artículo 15.2 del TRLIS (transmisiones lucrativas y societarias) a la regla sobre revalorizaciones contables del artículo 15.1 TRLIS y a las reglas de valoración en los casos de cambios de residencia o cese de estableci-

⁵¹ Existen otros supuestos, más discutibles, como por ejemplo las revalorizaciones económicas por imagen fiel o la imputación temporal en la matriz de dividendos procedentes de sociedades del grupo. Sobre estas cuestiones puede consultarse: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 189-197; 381-385.

⁵² En este sentido, la Orden Ministerial de 27 de enero de 1993 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Constructoras prevé en su NV 18ª la posibilidad de reconocer los ingresos en base al grado de realización del contrato al final de cada período contable.

⁵³ En efecto la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 27 de julio de 1997 establece que el rendimiento producido por la participación, determinado por la diferencia entre el valor liquidativo a la fecha de cierre del ejercicio y el valor contable de la misma, se contabilizará como ingreso financiero, incrementando el valor contable de la participación. En contra del gravamen de las plusvalías no realizadas, derivadas de participaciones en FIAMM: FALCÓN Y TELLA, Ramón. *Los incrementos derivados de participaciones en FIAMM...op. cit.* p. 5-7.

mientos permanentes (art. 17.1 TRLIS)⁵⁴. Pero quizás el mero gravamen de estas "rentas no líquidas" no pueda justificar el de las revalorizaciones por valor razonable. La doctrina alemana, y en menor medida también la española⁵⁵, han justificado estas reglas "especiales" en el intento de evitar que las reservas ocultas existentes en el patrimonio empresarial, en virtud del principio del coste histórico⁵⁶, dejen de gravarse como consecuencia de determinadas operaciones recaídas sobre el mismo. Así pues estos preceptos permiten el gravamen de plusvalías no realizadas como *ultima ratio* para evitar la pérdida definitiva de la posibilidad de gravarlas⁵⁷. Obviamente, esta ra-

⁵⁴ Este argumento fue utilizado por COMBARROS VILLANUEVA, vigente la Ley 61/1978: COMBARROS VILLANUEVA, Victoria Eugenia. *La empresa y su valoración en el Impuesto sobre el Patrimonio. Análisis contable y jurídico-tributario*. Madrid: Instituto de Planificación Contable, 1987, p. 335-338. También en la doctrina española aunque, en términos críticos: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p.480. En la doctrina norteamericana: SCHENK, Deborah H. *A Positive Account of the Realization Rule.* /En/ Tax Law Review, Vol. 57, Nr. 3, 2004, p. 361-362.

⁵⁵ VILLARÓ, Maribel. *Reglas de valoración: regla general y reglas especiales en los supuestos de transmisiones lucrativas y societarias (art. 15 de la LIS).* /En/ Comentarios al Impuesto sobre Sociedades. Tomo I. Régimen General del Impuesto. Madrid: Civitas, 1998, p. 593.

⁵⁶ Utilizo el término reservas ocultas por ser frecuente su uso en nuestra doctrina. Sin embargo, en la actualidad, parece bastante dudoso que las diferencias entre el coste histórico y el valor de mercado puedan considerarse reservas ocultas, al menos, en el sentido tradicional. Sobre esta cuestión puede consultarse: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 209-217.

⁵⁷ TIPKE, Klaus. *Rechtfertigung des Themas...op. cit.* p. 5. BEISSE, Heinrich. *Gewinnrealisierung – Ein systematischer überblick über Rechtsgrundlagen, Grundtatbestände und grundsätzliche Streitfragen.* /En/ Gewinnrealisierung im Steuerrecht. Theorie und Praxis der Gewinnverwirklichung durch Umsatzakt und durch Steueretstrückung sowie des Besteuerungsaufschubs. Herausgegeben im Auftrag der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e.V. von Univ. Prof. DDr. Hans Georg Ruppe.

zón no puede sustentar el gravamen de las plusvalías por valor razonable en la medida en que, en el ejercicio en el que se produce la revalorización, no existe riesgo alguno de pérdida definitiva del poder de imposición sobre las "reservas ocultas" presentes en el bien de que se trate. No concurriría, en definitiva, el carácter de *ultima ratio* que se da al gravamen de las plusvalías no realizadas. Este argumento merece algunas críticas, a mi juicio. Si se contrasta con la normativa española podrá advertirse que existe al menos un supuesto en el que el TRLIS permite el gravamen de plusvalías no realizadas sin estar comprometida la posibilidad de gravar, en el futuro, las reservas ocultas presentes en el bien revalorizado. Nos referimos, lógicamente, al artículo 15.1 del TRLIS⁵⁸, que permite el gravamen de las revalorizaciones contables cuando vengan impuestas por una norma legal o reglamentaria que obligue a incluir su importe en el resultado contable⁵⁹. Es

Köln: Otto Schmidt, 1981, p. 28-29; 40. PEZZER, Heinz-Jürgen. *Bilanzierungsprinzipien als sachgerechte Maßstäbe der Besteuerung.* /En/ Probleme des Steuerbilanzrechts. Herausgegeben im Auftr der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e. V. Von Universitätsprofessor Dr. Werner Doralt. Köln: Otto Schmidt, 1991, p. 23. KNOBBE-KEUK, Brigitte. *Bilanz und Unternehmensteuerrecht...op. cit.* p. 271. COSTEDE, Jürgen. *Gewinn und Gewinnrealisierung...op. cit.* p. 20-21; 25. TIPKE, Klaus; LANG, Joachim. *Steuerrecht...op. cit.* p. 343. HENNRICHS, Joachim. *Maßgeblichkeitsgrundsatz oder eigenständige Prinzipien...op. cit.* p. 317.

⁵⁸ En el mismo sentido, aunque haciendo referencia al artículo 15.1 de la derogada Ley 61/1978 y con matices muy críticos: COMBARROS VILLANUEVA, Victoria Eugenia. *La empresa y su valoración...op. cit.* p. 338-340.

⁵⁹ Y todo ello sin perjuicio de que nuestra doctrina identifique las revalorizaciones a las que se refiere el art. 15.1 TRLIS exclusivamente con las derivadas de las sucesivas de leyes de actualización de balances. Esta norma adquiere mayor importancia si se considera que su ámbito de aplicación se extiende también a las llamadas revalorizaciones económicas por imagen fiel. En este sentido, puede consultarse, aunque es doctrina

evidente que en este caso, el gravamen de la plusvalía no realizada no constituye la última oportunidad para someter a tributación la revalorización, siendo perfectamente posible esperar hasta la enajenación del activo o de los activos revalorizados. Pero existe, a mi juicio, un argumento más contundente que el mero dato jurídico positivo al que se ha hecho referencia. La tesis de la *ultima ratio* resulta demasiado estrecha en cuanto a los fundamentos del gravamen de las plusvalías no realizadas. Si se estudia la teoría con atención puede comprobarse como se centra, exclusivamente, en cuestiones de carácter cualitativo (subjetivas u objetivas). Esto es, la teoría de la *ultima ratio* permite adelantar la tributación al momento al partir del cual ya no se podrán gravar las reservas ocultas precisamente en el contribuyente a favor del cual se han generado (razones cualitativo-subjetivas)⁶⁰ o al momento en que éstas salen fuera del ámbito del poder de imposición del acreedor tributario⁶¹. Sin embargo, esta tesis, si se formula de forma excluyente –sólo en estos casos resulta admisible el gravamen de plusvalías no realizadas– pierde de vista la importancia del aspecto temporal⁶² en el gravamen de la renta. En efecto, si como se reconoce cada vez

manifiestamente minoritaria: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 189-197.

⁶⁰ En este grupo se incluirían básicamente las plusvalías previstas en el artículo 15.2 del TRLIS.

⁶¹ En este grupo se incluirían las plusvalías previstas en el artículo 17.1 del TRLIS.

⁶² Son muy indicativas, en este sentido, las palabras de BEISSE respecto al sistema alemán: “Este principio (se refiere al que permite gravar plusvalías no realizadas) sirve a la idea de gravar la totalidad del beneficio del sujeto pasivo por el acreedor tributario nacional. No tiene en cuenta sin embargo los planteamientos de la economía de la empresa sobre la correcta periodificación de ingresos y gastos”. BEISSE, Heinrich. *Gewinnrealisierung...op. cit.* p. 15.

con mayor énfasis en la doctrina, la finalidad del Balance Fiscal consiste en el cálculo de un beneficio que corresponda al periodo conforme al principio de capacidad económica⁶³, lo cierto es que, pudiendo atribuir un incremento de valor a un determinado periodo impositivo⁶⁴, lo lógico es que ese incremento se grave precisamente en ese periodo –el de la revalorización- y no en uno posterior –el de la realización efectiva de la plusvalía. Diferir el gravamen de la plusvalía podría implicar vulnerar la finalidad propia del Balance Fiscal; de este modo puede concluirse que el principio de capacidad económica puede imponer también el gravamen de plusvalías no realizadas por motivos de carácter estrictamente temporal (correcta periodicación). En todo caso lo que más interesa a estos efectos es demostrar que la propia legislación fiscal admite ya toda una panoplia de operaciones que exigen el gravamen de plusvalías no realizadas.

Pero todavía puede criticarse el argumento de la liquidez desde la perspectiva comparativa que nos ocupa. Lo cierto es que el legislador tributario, en virtud de la remisión operada por el art. 10.3 del TRLIS, ha decidido desvincularse de los movimientos de caja como criterio de imputación temporal de los componentes positivos y negativos de renta. Independientemente del criterio que se maneje para concretar el concepto de realización de ingresos⁶⁵, lo cierto es que lo único que parece dejar claro el

⁶³ En este sentido, con cita de abundante bibliografía alemana: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 116-126.

⁶⁴ El problema reside sin embargo en poder determinar que un incremento de valor corresponde a un determinado periodo. Sobre este asunto volveremos más adelante.

⁶⁵ Sobre esta cuestión puede consultarse, recientemente: BÁEZ MORENO, Andrés. *El principio de reserva de ley tributaria y la base imponible del*

artículo 19.1 del TRLIS es que el devengo no puede identificarse con los movimientos de entrada de caja (“[...] *con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera*”)⁶⁶. Y, desde esta perspectiva, negar el gravamen de un componente positivo de renta-incremento de valor- porque no es líquido parece contradictorio, porque el propio sistema de periodificación que el impuesto adopta como propio (devengo) no liga el gravamen con el momento de afluencia de medios líquidos (caja). Podrá criticarse, si se quiere, la vinculación del Balance Fiscal a una contabilidad de periodificación, proponiendo modelos alternativos⁶⁷, pero lo que no parece admisible es criticar la falta de liquidez en el gravamen de determinados componentes positivos de renta, desde una lógica de partida, ajena por completo, a los flujos de caja⁶⁸.

Para cerrar este conjunto de argumentos debe hacerse una última reflexión sobre el significado de la liquidez en un sistema, como el de la imposición sobre la renta, que

Impuesto sobre Sociedades. Una reflexión sobre la inconstitucionalidad del artículo 10.3 del TRLIS. /En/ Revista Española de Derecho Financiero, n° 128, 2005, p. 872-885.

⁶⁶ El principio se configura, de igual manera, en el ámbito contable. Sobre el carácter meramente negativo (*principio de no caja*) del principio de devengo en el ámbito fiscal y contable puede consultarse: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 105-106. BÁEZ MORENO, Andrés. *El principio de reserva de ley tributaria...op. cit.* p. 868-869.

⁶⁷ Por ejemplo el de una cuenta de ingresos y gastos sobre la base del principio de caja. Recientemente en la doctrina alemana: HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...op. cit.* p. 334-439.

⁶⁸ En este sentido: DAUBER, Desiree. *Das Realisationsprinzip als Grundprinzip der steuerrechtlichen Gewinnermittlung.* Frankfurt: Peter Lang, 2003, p. 132-134; 151-152. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 508-509.

separa, con toda claridad, el devengo y la exigibilidad del tributo. Incluso en el caso de las plusvalías realizadas es perfectamente posible que exista liquidez en el momento de la realización –e incluso en el momento del nacimiento de la obligación– pero no cuando el tributo correspondiente a esa renta resulte exigible⁶⁹. La solución pasará en estos casos, y siempre que se den los requisitos correspondientes, por un aplazamiento o un fraccionamiento. Esto demuestra que al Derecho Tributario le son indiferentes, por regla general, las situaciones de posible iliquidez a la hora de entender nacida la obligación⁷⁰.

Pero, como anunciamos más arriba, el problema de la liquidez en el gravamen de las plusvalías no realizadas podía matizarse también desde una perspectiva netamente cuantitativa. Desde hace algún tiempo se viene poniendo en duda que el fenómeno de la iliquidez pudiera tener

⁶⁹ SCHNEIDER considera que debe diferenciarse entre aquellos casos en los que la iliquidez se debe al gravamen de plusvalías no realizadas de aquellos otros en los que tiene como origen una falta de previsión por parte del obligado. Sólo se produciría, según él, una vulneración del principio de capacidad económica en el primer caso. SCHNEIDER, Dieter. *Steuerbilanzen. Rechnungslegung als Messung steuerlicher Leistungsfähigkeit*. Wiesbaden: Gabler, 1978, p. 61. No obstante, como sostiene KREVER: "No hay ninguna razón convincente para favorecer al contribuyente que encuentra dificultades de liquidez para el pago de sus tributos por mantener su renta en activos revalorizados, frente al que tiene problemas similares porque prefiere consumir toda su renta antes que pagar impuestos". KREVER, Richard. *Structural Issues in the Taxation of Capital Gains*. /En/ Australian Tax Forum, 1984, p. 171 (citado por HOLMES, Kevin. *The concept of income...op. cit.* p. 570).

⁷⁰ En este sentido: DÖRING, Ulrich. *Zur Vereinbarkeit des Realisationsprinzip mit dem Prinzip der Gleichmäßigkeit der Besteuerung*. /En/ Deutsches Steuerrecht, 1977, p. 275. LÜDERS, Jürgen. *Der Zeitpunkt der Gewinnrealisierung im Handels- und Steuerbilanzrecht*. Köln: Otto Schmidt, 1987, p. 92. DAUBER, Desiree. *Das Realisationsprinzip als Grundprinzip...op. cit.* p. 133.

gran relevancia en términos cuantitativos de admitirse el gravamen de plusvalías no realizadas. En este sentido deben interpretarse las palabras del Profesor MUSGRAVE: “La objeción que se opone con frecuencia al gravamen de las ganancias no realizadas en el sentido de que son injustas porque el contribuyente no dispone de medios líquidos para hacer frente al pago de la deuda, parece tener una validez limitada a los casos de granjas y empresas familiares”⁷¹. Algunos estudios más recientes han tratado de demostrar, sobre bases de carácter empírico, que el problema de la falta de liquidez afecta a un grupo muy reducido de contribuyentes⁷². Esta escasa importancia cuantitativa se conecta directamente con la tercera de las réplicas posibles al argumento de la falta de liquidez.

En definitiva, y en esto consiste el tercer argumento (argumento cualitativo) en contra del “dogma de la iliqui-

⁷¹ General Tax Reform: Panel Discussions Before the House Comm. on Ways and Means, 93d Cong. 284, 285 (1973) (Statement of Professor Richard Musgrave) (citado por SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 363, nota 33). En términos poco precisos: THURONYI, Victor. *The taxation of Corporate Income – A Proposal for Reform.* /En/ American Journal of Tax Policy, 1983, p. 128, al señalar que no debería rechazarse una tributación sobre la base del principio de causación-producción (*accrual*) sólo porque “algunos contribuyentes “ tengan problemas de liquidez. También SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 364, nota 34: “Es importante entender que este grupo (el de los que podrían tener problemas de liquidez) no constituye la mayoría de los contribuyentes y ni siquiera la mayoría de los que poseen propiedades revalorizadas”. En el mismo sentido en la doctrin alemana: LEUTNER, Bernd. *Wirtschafts- und finanzpolitische Probleme einer Bodenwertzuwachsbesteuerung.* Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht, 1977, p. 70.

⁷² En este sentido: SHAKOW, David. *Taxation without Realization: A Proposal for Accrual Taxation.* /En/ University of Pennsylvania Law Review, nº 134, 1986, p. 1111, concluyendo que solo un 0,9 % de la población podría llegar a tener problemas de liquidez en un sistema que gravara las plusvalías no realizadas.

dez", debe investigarse si la existencia de situaciones excepcionales de falta de liquidez debe afrontarse proscribiendo, en términos absolutos, el gravamen de las plusvalías no realizadas o si, por el contrario, es posible arbitrar instrumentos que eliminen los efectos no deseados de estas situaciones. Una primera opción, apuntada en la doctrina, señala la posibilidad de que el contribuyente obtenga liquidez mediante préstamos garantizados con el propio bien revalorizado⁷³. Sin embargo, esta primera posibilidad suele ser utilizada por los partidarios de no gravar las plusvalías no realizadas para añadir, a continuación, que la imperfección de los mercados de capitales impiden, en la mayor parte de las ocasiones, obtener dicha financiación aportando como garantía un incremento patrimonial no realizado⁷⁴. Se trata, si se me permite la

⁷³ En la doctrina alemana: TIPKE, Klaus. *Rechtfertigung des Themas...op. cit.* p. 3. SELCHERT, Friedrich Wilhelm. *Internasionalisierung der Rechnungslegung und Maßgeblichkeitsprinzip. /En/ Unternehmenspolitik und internationale Besteuerung: Festschrift für Lutz Fischer zum 60. Geburtstag.* Berlin: Erich Schmidt, 1999, p. 918. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 37. SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future...op. cit.* p. 138. SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 362-363.

⁷⁴ KAHLE, Holger. *Internationale Rechnungslegung...op. cit.* p. 201. SCHREIBER, Ulrich. *Gewinnermittlung und Besteuerung der Einkommen. /En/ Steuer und Wirtschaft, 2002, Nr 2, p. 108.* SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 37-38. SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A "Starting Point"...op. cit.* p. 439. SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future...op. cit.* p. 138, aunque en este caso de forma mucho más moderada señalando que, en todo caso, la posibilidad de obtener la financiación dependerá de la eficacia de las normas NIC/NIIF para comunicar al mercado la consistencia de las plusvalías no realizadas. También la doctrina norteamericana: ELY, Jhon Hart. *Another Spin on Allegheny Pittsburg. /En/ UCLA Law Review, 1990, p. 108* (citado en SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 363, nota 32).

expresión, de una "propuesta envenenada". Se propone una posibilidad de superar los problemas de liquidez para, acto seguido, desbaratar el argumento, apelando a la imperfección de los mercados de capitales y los déficits de información; posteriormente se da por cerrado el debate sin investigar otras vías de solución para las situaciones de iliquidez⁷⁵.

Sin duda, en este punto resulta esencial la regulación de mecanismos normativos (no es suficiente apelar al mercado de capitales) que permitan superar las situaciones excepcionales de iliquidez que pudieran plantearse. Como expresa la doctrina norteamericana, de forma gráfica, el Estado debe actuar como "prestamista superior"⁷⁶. En definitiva, ante un problema –excepcional en todo caso– creado en virtud de una decisión estatal (gravar determinadas plusvalías no realizadas) es el propio Estado el que, ante el funcionamiento imperfecto del mercado de capitales, debe intervenir. Sin embargo, en este punto debe procederse, de nuevo, con precaución ante determinadas tesis cuya única intención es proscribir, en términos absolutos, el gravamen de plusvalías no realizadas. En efecto, desde hace algunos años, un sector de la Ciencia Financiera alemana viene exigiendo, como condición para admitir el gravamen de plusvalías no realizadas, el reconocimiento normativo de una compensación inmediata e ilimitada de pérdidas, de ayudas de liquidez y, lo que es

⁷⁵ Notable excepción de esta forma de argumentar es el trabajo de SCHENK. Tras afirmar que obligar a los contribuyentes a hipotecar sus activos o a mantener una cartera de valores diversificada puede implicar problemas y reconocer los problemas de información asimétrica a la hora de conseguir préstamos, sigue buscando otros métodos que permitan solucionar el problema de la iliquidez. SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 363-365.

⁷⁶ ZELINSKY, Edward. A. *For Realization...op. cit.* p. 889-891.

más importante – y sorprendente-, que en caso de realizarse posteriormente el activo revalorizado por un valor inferior a aquél por el que se gravó se devuelvan “los impuestos indebidamente recaudados” con los correspondientes intereses⁷⁷. Estas exigencias no pasarían de ser meros planteamientos teóricos de la Ciencia Financiera sino fuera porque, en tiempos recientes, se exigen esos mismos requisitos para admitir el gravamen de las revalorizaciones por valor razonable en el régimen de las NIC/NIIF⁷⁸. De nuevo el argumento resulta capcioso; se establecen unas condiciones tan exigentes que el efecto real es imposibilitar, en cualquier caso, el gravamen de plusvalías no realizadas⁷⁹.

Resulta difícil de entender – al margen de la explicación que ya hemos aportado- porqué son precisamente

⁷⁷ Entre los cultivadores de la Ciencia Financiera: SCHNEIDER, Dieter. *Steuerbilanzen...op. cit.* p. 56-57. SCHNEIDER, Dieter. *Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuerrechtsprechung.* /En/ Finanzarchiv, Band 42, 1984, p. 417. SCHNEIDER, Dieter. *Betriebswirtschaftslehre. Band II: Rechnungswesen.* 2 Auflage. München-Wien: 1997, p. 247-250.

⁷⁸ BROER, Frank Daniel. *Maßgeblichkeitsprinzip und Harmonisierung der Rechnungslegung.* Baden-Baden, Nomos Verlag, 2001, p. 340-341, aunque formulando los requisitos como deseables y no como estrictamente necesarios. KAHLE, Holger. *Maßgeblichkeitsgrundsatz auf Basis...op. cit.* p. 186. KAHLE, Holger. *Internationale Rechnungslegung...op. cit.* p. 207 (nota 230). KAHLE, Holger. *Zur Zukunft der Rechnungslegung in Deutschland...op. cit.* p. 271. SCHNEIDER, Dieter. *Konzernrechnungslegung nach IAS...op. cit.* p. 301-302. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 38, refiriéndose exclusivamente a ayudas estatales de liquidez pero citando los trabajos de la Ciencia Financiera que exigen los requisitos que ya hemos visto.

⁷⁹ Muy indicativa de esta forma de proceder, es la frase con la que SCHNEIDER termina, en su más reciente trabajo sobre la cuestión, la exposición de las condiciones para el gravamen de los beneficios no realizados. Tras exponer esas condiciones, señala que ninguna Ley del Impuesto sobre la Renta, ¡en el mundo!, las cumple: SCHNEIDER, Dieter. *Konzernrechnungslegung nach IAS...op. cit.* p. 302.

esas tres condiciones las que deben cumplirse, de forma acumulativa, para entender aceptable el gravamen de los beneficios no realizados. Sin embargo, el sentido común y un sector de la doctrina aconsejan⁸⁰, en los supuestos excepcionales a los que hacemos referencia, conceder ayudas estatales de liquidez que pueden identificarse, básicamente, con un diferimiento del gravamen de las plusvalías. Casi con toda seguridad, no sería necesario ni siquiera regular una norma *ad hoc* pues bastaría, a estos efectos, con las precisiones previstas en los artículos respectivos de la LGT o del RGR⁸¹ sobre aplazamiento⁸².

⁸⁰ En España: AGULLÓ AGÜERO, Antonia. *Estructura de la imposición sobre la renta y el patrimonio y el principio de capacidad económica.* /En/ Revista Española de Derecho Financiero, nº 37, 1983, p. 45. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 509. En el ámbito anglosajón: HOLMES, Kevin. *The concept of income...op. cit.* p. 570. SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 365.

⁸¹ En efecto, el artículo 51 del Real Decreto 929/2005, de 29 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de Recaudación, hace referencia a la necesidad de que el órgano competente para tramitar el aplazamiento evalúe y examine la falta de liquidez.

⁸² Esta es la solución propuesta por LÜDERS, en términos generales, para los supuestos de iliquidez en el régimen vigente: LÜDERS, Jürgen. *Der Zeitpunkt der Gewinnrealisierung...op. cit.* p. 94. Hace referencia a los §§ 222 y 227 de la AO referidos, respectivamente, al aplazamiento y la condonación de la deuda tributaria. En el mismo sentido, aunque refiriéndose exclusivamente al gravamen de los incrementos de patrimonio: EBNET, Otto. *Die Besteuerung des Wertzuwachses. Ein theoretischer Ansatz im Armen der Einkommenbesteuerung.* Baden-Baden: Nomos Verlag, 1978, p. 155-157. THIEL, Jochen. *Aufschub der Gewinnrealisierung durch §§ 6b, 6c EstG sowie durch das Auslandsinvestitionsgesetz und das Entwicklungsländersteuergesetz –Eine systematische Untersuchung-. /En/ Gewinnrealisierung im Steuerrecht. Theorie und Praxis der Gewinnverwirklichung durch Umsatzakt und durch Steueretstrückung sowie des Besteuerungsaufschubs. Herausgegeben im Auftrag der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft e.V. von Univ. Prof. DDr. Hans Georg Ruppe. Köln: Otto Schmidt, 1981, p. 188.*

Llegados a este punto podemos concluir que el dogma de la liquidez no es válido para oponerse al gravamen de las plusvalías no realizadas y, por los mismos motivos, al de las revalorizaciones por valor razonable en el régimen de las NIC/NIIF. Hemos podido comprobar que razones de carácter comparativo (la propia normativa tributaria permite el gravamen de beneficios no realizados) cuantitativo (las situaciones de iliquidez constituyen supuestos excepcionales) y cualitativo (las situaciones de excepcionales pueden afrontarse mediante ayudas estatales de liquidez) contradicen el acierto de este dogma. Estas ideas pueden trasladarse al único ámbito en el que, hoy por hoy, se reconoce en nuestra legislación la valoración por valor razonable en las cuentas individuales: la Circular 4/2004 del Banco de España. Los argumentos comparativo y cualitativo tienen en este ámbito la misma fuerza que en cualquier otro (hacemos referencia por ejemplo a las revalorizaciones previstas en el borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable); sin embargo, respecto a esta norma en particular, adquiere especial relevancia el argumento cuantitativo. Resulta difícil de imaginar que el gravamen de las plusvalías por valor razonable que permite la Circular vaya a dar lugar, precisamente en el ámbito de la imposición societaria sobre las entidades de crédito, a situaciones de iliquidez. Ni en términos hipotéticos (posible inclusión de la valoración por valor razonable en las cuentas individuales generales) ni en términos pragmáticos (la regulación de la Circular 4/2004) puede concederse al argumento de la liquidez valor alguno.

2. ARGUMENTOS EN TORNO A LAS DIFICULTADES DE VALORACIÓN

La segunda crítica, y quizás también la de más peso⁸³, al gravamen de los beneficios no realizados – y de las revalorizaciones por valor razonable en las NIC/NIIF)– es la referida a los problemas de valoración. Mientras que, bajo un principio estricto de realización, los incrementos patrimoniales se calculan por diferencia entre el coste histórico (menos la amortización acumulada) y el valor de transmisión, en un sistema que grave plusvalías no realizadas (p ej. las NIC/NIIF) este segundo valor no existe pues, lógicamente, no se ha producido transmisión alguna. Efectivamente en un sistema que grave dichas plusvalías la revalorización se calculará por la diferencia entre el valor en libros del activo⁸⁴ y su valor de mercado (valor razonable en el caso de las NIC/NIIF). Las críticas de la doctrina se dirigen, lógicamente, contra la inseguridad de los valores de mercado. Siendo estos valores inseguros (no objetivables en virtud de una transacción de mercado) se

⁸³ No faltan autores, entre los partidarios de no gravar las plusvalías por valor razonable, que den preponderancia al argumento de la liquidez. En este sentido: SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future...op. cit.* p. 137, cuando afirma: “El mayor problema es la liquidez [...]”. En la doctrina española se tiende a considerar que los problemas valorativos son más serios que los de mera liquidez: PALAO TABOADA, Carlos. *La imposición sobre las Ganancias de Capital...op. cit.* p. 66. COMBARROS VILLANUEVA, Victoria Eugenia. *La empresa y su valoración...op. cit.* p. 336-337. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 481-482.

⁸⁴ En las primeras revalorizaciones el valor en libros se identificará con el coste histórico (menos en su caso la amortización acumulada). En las revalorizaciones subsiguientes habrá que tomar como referencia la valoración resultante de la revalorización inmediatamente anterior.

corre el riesgo de gravar un beneficio inexistente⁸⁵ e, indirectamente, de afectar a la "sustancia patrimonial" de la empresa poniendo en peligro sus propias fuentes de renta⁸⁶. Esta misma idea se extiende, como es lógico, a las revalorizaciones por valor razonable en el régimen de las NIC/NIIF⁸⁷.

⁸⁵ Aquí nos limitamos a hacer referencia a los problemas de orden fiscal. En cuanto a las críticas, formuladas desde una óptica estrictamente mercantil (descapitalización de la sociedad) puede verse el trabajo de BÁEZ MORENO y la bibliografía allí citada: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 482.

⁸⁶ En este sentido, respecto a las plusvalías no realizadas en general: En España PALAO TABOADA, Carlos. *La imposición sobre las Ganancias de Capital...op. cit.* p. 66. COMBARROS VILLANUEVA, Victoria Eugenia. *La empresa y su valoración...op. cit.* p. 336-338, aunque desde una perspectiva crítica; En Alemania: HALLER, Heinz. *Grundsätzliches zur Besteuerung von Grundstücksgewinnen.* /En/ Kredit und Kapital, 1973, p. 255 (citada en LANG, Joachim. *Die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer...op. cit.* p. 174). VOGEL, Klaus. *Bemerkungen zur Gewinnverwirklichung...op. cit.* p. 199. LEISNER, Walter. *Wertzuwachsbesteuerung und Eigentum. Zugleich ein Beitrag vom Leistungseigentum.* Berlin: Dunker & Humblot, 1978, p. 101. TIPKE, Klaus. *Rechtfertigung des Themas...op. cit.* p. 4-5. LANG, Joachim. *Die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer...op. cit.* p. 174. PEZZER, Heinz-Jürgen. *Bilanzierungsprinzipien als sachgerechte...op. cit.* p. 22. En la doctrina aglosajona: EVANS, Thomas L. *The Evolution of Federal Income Tax Accounting...op. cit.* p. 825. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy.* /En/ New York University Law Review, Nr. 73, 1998, p. 1594. RICHARDSON, I.L.M. *The Impact and Influence of Accounting and Economic Principles on Taxation Law.* /En/ New Zealand Journal of Taxation Law and Policy, Nr. 4, 1998, p. 25 (citado por HOLMES, Kevin. *The concept of income...op. cit.* p. 567).

⁸⁷ HOMMEL, Michael; BERNDT, Thomas. *Neue Entwicklungen in der Jahresabschlussrichtlinie: Bewertung zum Fair Value.* /En/ Betriebs-Berater, 2000, p. 1189. KÜTING, Karlheinz; KESSLER, Harald. *Einige Bemerkungen zum Verhältniss von Imparitätsprinzip und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit.* /En/ Steuern und Bilanzen, 2000, p. 23. HERZIG, Norbert. *Internasionalisierung der Rechnungslegung und steuerliche Gewinnermittlung.* /En/ Die Wirtschaftsprüfung, 2000, p. 113. HENNRICHS, Joachim. *Maßgeblichkeitsgrundsatz oder eigenständige Prinzipien...op. cit.*

Lo cierto es que este argumento, como casi todas las posiciones categóricas, incurre en algunos excesos que intentaremos poner de manifiesto. De un lado debe matizarse esta afirmación haciendo referencia a los distintos tipos de activos que admiten una valoración por valor razonable con efectos sobre el resultado. Como veremos no puede hablarse de inseguridad de las valoraciones en todos los casos. De otro lado se impone una reflexión en torno a las inseguridades en la valoración que interesan al Derecho Tributario. Habrá que preguntarse, por consiguiente, cuál es el motivo de que preocupen tanto las sobrevaloraciones ficticias y no, en cambio, las infravaloraciones.

En efecto, existe un nutrido grupo de activos que se aviene mal a una valoración anual conforme a su valor

p. 316. Arbeitskreis Bilanzrecht der Hochschullehrer Rechtswissenschaft. *Zur Fortentwicklung des deutschen Bilanzrechts.* /En/ Betriebs-Berater, 2002, p. 2379. SCHÜTZ, Robert. *Der Maßgeblichkeitsgrundsatz...* op. cit. p. 199. ZEITLER, Franz-Christoph. *Rechnungslegung und Rechtsstaat – übernahme der IAS oder Reform des HGB?* - /En/ Der Betrieb, 2003, p. 1531. KUNTSCHIK, Nina. *Steuerliche Gewinnermittlung und IAS/IFRS am Beispiel immaterieller Vermögenswerte. Insbesondere Forschungs- und Entwicklungsten und Geschäftswerte.* Frankfurt: Peter Lang, 2004, p. 201. LINK, Simon. *Die Maßgeblichkeitsdiskussion angesichts der Einführung von IAS/IFRS...* op. cit. p. 252 (excepto para derivados financieros). HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...* op. cit. p. 224. SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A “Starting Point”...* op. cit. p. 439. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...* op. cit. p. 96. ARNOLD, Arnd. *Die Zukunft des Verhältnisses von Handelsbilanz...* op. cit. p. 154. SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future...* op. cit. p. 136 (las posiciones de SCHÖN presentan matices que analizaremos más tarde). En el mismo sentido GRÖNING aunque haciendo referencia a US-GAAP y no a las NIC/NIIF: GRÖNING, Robert. *Steuerbilanzielle Gewinnermittlung nach US-GAAP?* Lohmar-Köln: Josef Eul Verlag, 2002, p. 185, aunque sosteniendo una posición contradictoria – pero interesante- que tendremos ocasión de comentar más adelante.

razonable. Este es el motivo por el cual todos los sistemas y propuestas de valoración global a valor razonable – o de mercado- (los llamados *Mark-to-Market Systems*) han fracasado de forma notable⁸⁸. Ahora bien, la existencia de estos activos de difícil valoración anual –e incluso su carácter mayoritario en la composición del activo empresarial- no implica que el criterio de valoración que se les aplica (coste histórico excluidas, en su caso, las amortizaciones y reducciones de valor) sea el único posible. Porque, en efecto, existe un consenso, muy extendido en la doctrina contable internacional, en torno a la posibilidad de valorar determinados activos por su valor razonable⁸⁹.

Así, por ejemplo, existe un acuerdo generalizado en el sentido de que los instrumentos financieros cotizados en mercados oficiales –incluidos los derivados⁹⁰- admiten una

⁸⁸ En este sentido, resulta muy interesante el análisis que realiza SCHENK de los modelos *Mark-to-Market* de SHAKOW (SHAKOW, David. *Taxation without Realization...op. cit.* p. 1111-1205) y BROWN (BROWN, Fred. B. *"Complete" Accrual Taxation...op. cit.* p. 1559-1680); SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 370-374.

⁸⁹ En este sentido quizás sea conveniente reproducir el Considerando 12 de la Directiva 2001/65/CEE (Directiva *fair value*): "*La contabilidad por el valor razonable sólo debe ser posible para las partidas sobre las que existe un consenso internacional bien desarrollado en cuanto a la pertinencia de la contabilidad por el valor razonable. En la actualidad existe un consenso en el sentido de que la contabilidad por valor razonable no debe aplicarse a todos los activos y pasivos financieros, por ejemplo no debe aplicarse a la mayor parte de los relativos a la cartera bancaria*".

⁹⁰ Los derivados, tanto si tienen finalidad especulativa como finalidad de cobertura, presentan tal complejidad, que precisarían un tratamiento separado. Sin perjuicio de las valoraciones que se harán más adelante sobre la regulación de los derivados con finalidad especulativa en la Circular 4/2004, baste decir ahora que la doctrina alemana más tradicional niega la posibilidad de registrar revalorizaciones por valor razonable de estos instrumentos financieros sobre la base de su carácter de "contratos pendientes de ejecución": SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 101. HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerli-*

valoración fiable y transparente⁹¹. Por ese motivo no tendría sentido negar su valoración por valor razonable por el hecho de que ésta pueda resultar complicada, o menos fiable, para otros activos que no compartan esas mismas condiciones.

Lo realmente preocupante de una hipotética asunción de las NIC/NIIF en las cuentas individuales no es tanto que puedan gravarse determinadas plusvalías no realizadas procedentes de la aplicación del criterio de valor razonable a determinados activos muy localizados (instrumentos financieros cotizados y derivados financieros). El

che Gewinnermittlung...op. cit. p. 132-133. Sin embargo, las posiciones parecen moderarse, incluso en los sectores más extremos, en lo que se refiere al registro de las variaciones de valor de los derivados financieros con finalidad de cobertura: HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...op. cit.* p. 133-134; HERZIG, Norbert. *International Accounting...op. cit.* p. 76.

⁹¹ En este sentido: LORCA FERNÁNDEZ, Pedro; DE ANDRÉS SUÁREZ, Javier. *El fair value: situación actual...op. cit.* p. 243. SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 108. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 483. En la doctrina alemana: BROER, Frank Daniel. *Maßgeblichkeitsprinzip und Harmonisierung...op. cit.* p. 357. DAUBER, Desiree. *Das Realisationsprinzip als Grundprinzip...op. cit.* p. 150-153. Incluso los más opuestos a las valoraciones por valor razonable reconocen este extremo: SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future...op. cit.* p. 136. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 96, aunque formulado de forma negativa. En la doctrina norteamericana: EVANS, Thomas L. *The Realization Doctrine after Cottage Savings.* /En/ Taxes, Nr. 70, 1992, p. 909. SCHENK, Deborah. *Commentary, Complete Integration in a Partial Integration World.* /En/ Tax Law Review, 1992, Nr. 47, p. 697. DODGE, Joseph M. *A Combined Mark-to-Market and Pass-Through Corporate-Shareholder Integration Proposal.* /En/ Tax Law Review, Nr. 50, 1995, p. 265. KNOLL, Michael S. *An Accretion Corporate Income Tax.* /En/ Stanford Law Review, Nr. 49, 1996, p. 1. BANKMAN, Joseph. *A Market-Value Based Corporate Income Tax.* /En/ Tax Notes, Nr. 68, p. 1347. SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 371.

problema está precisamente en el círculo de activos a los que puede o debe aplicarse el criterio del valor razonable. Porque, como viene reconociendo la doctrina⁹², existe en las NIC/NIIF una tendencia, materializada sobre todo en las NIC 40 (Inversiones Inmobiliarias) y 41 (Agricultura), a extender el criterio del valor razonable más allá del ámbito de los activos financieros. Esta tendencia ha encontrado reflejo también en las propias reformas de las Directivas contables. Así, si la Directiva *fair value* permitía la valoración por valor razonable de los instrumentos financieros, la Directiva de modernización va mucho más allá, extendiendo esta posibilidad a cualquier tipo de activo⁹³.

⁹² En este sentido en España: LORCA FERNÁNDEZ, Pedro; DE ANDRÉS SUÁREZ, Javier. *El fair value: situación actual...op. cit.* p. 247. BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 485. En Alemania: BUSSE VON COLBE, Walter. *Ausbau der Konzernrechnungslegung im Lichte internationaler Entwicklungen.* /En/ Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, 2000, p. 672. BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting...op. cit.* p. 368. KÜTING, Karlheinz; DAWO, Sascha. *Anwendungsfälle der fair value-Bewertung bei nicht finanziellen Vermögenswerten im Rahmen der International Financial Reporting Standards (IFRS).* /En/ Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, p. 228-241. BÖCKING, Hans-Joachim; SITTMANN-HAURY, Caroline. *Forderungsbewertung- Anschaffungskosten versus Fair Value.* /En/ Betriebs-Berater, 2003, p. 200. HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...op. cit.* p. 210. DAWO, Sascha. *Fair Value-Bewertung nicht finanzieller Positionen – der Weg zur entobjektivierten Bilanz? /En/ Herausforderungen und Chancen durch weltweite Rechnungslegungsstandards. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung (Karlheinz Küting; Norbert Pfitzer; Claus-Peter Weber, Hrsg.). Stuttgart: Schäffer Poeschel, 2004, p. 45.*

⁹³ En este sentido la Directiva *fair value* introdujo un artículo 42 bis en la IV Directiva del siguiente tenor: "No obstante lo dispuesto en el artículo 32 y con sujeción a las condiciones establecidas en los apartados 2 a 4 del presente artículo, los Estados miembros autorizarán o impondrán para todas las sociedades o determinadas categorías de sociedades la valoración con arreglo al valor razonable de los instrumentos financieros, incluidos los

La inseguridad de estas valoraciones⁹⁴ (valor razonable en activos no financieros) puede ilustrarse con un ejemplo. Centrémonos en la valoración por valor razonable de los inmuebles de inversión (Reglamento-NIC 40, 33-55)⁹⁵. Como no podía ser de otra forma, el valor razonable debe identificarse, *prima facie*, con los precios actuales en un mercado activo para inmuebles similares en la misma localidad y condiciones, sobre los que puedan realizarse los

derivados". Y la Directiva de Modernización amplió el perímetro de activos valorables por valor razonable introduciendo un nuevo artículo 42 *sexties* en la IV Directiva: "No obstante lo dispuesto en el artículo 32, los Estados miembros podrán permitir o exigir a todas las sociedades o a cualesquiera categorías de sociedad la valoración de determinadas clases de activos distintos de los instrumentos financieros en importes determinados por referencia al valor razonable".

⁹⁴ Inseguridad sobre la que el propio Libro Blanco ha hecho hincapié: "En lo que se refiere a la medición concreta del valor razonable, la Comisión y las Subcomisiones vieron un problema potencial en cualquiera de los casos en los que debe estimarse utilizando valores aproximados o modelos de valoración, por muy aceptados que estén en la práctica, puesto que la presunta objetividad del producto de la valoración puede violarse, perjudicando la posibilidad de interpretación de la información en sus justos términos." Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España...*op. cit.* p. 110.

⁹⁵ Creo preferible centrarme en los inmuebles de inversión, antes que en los activos biológicos. La importancia, cuantitativamente escasa de la NIC 41 así lo aconseja. Además los valores razonables de los activos biológicos suelen ser fáciles de determinar objetivamente, en la medida en la que existen valores de mercado mundiales. En este sentido: BÖCKING, Hans Joachim. *Fair Value als Wertmaßstab im Rahmen der IAS/IFRS- Grenzen und praktische Anwendbarkeit.* /En/ Herausforderungen und Chancen durch welweite Rechnungslegungsstandards. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung (Karlheinz Küting; Norbert Pfitzer; Claus-Peter Weber, Hrsg.). Stuttgart: Schäffer Poeschel, 2004, p. 34. No parece compartir esta opinión el Libro Blanco que incluye los activos biológicos (NIC 41) entre aquellos cuyo valor razonable plantea problemas de fiabilidad en cuanto a su tasación (*Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España...op. cit.* p. 111).

mismos o parecidos contratos, ya sean de arrendamiento u otros relacionados con esas propiedades (Reglamento NIC-40, 45). Sin embargo, como la doctrina ha manifestado, es difícil encontrar estos precios actuales para activos semejantes en los mercados inmobiliarios⁹⁶. Por ese motivo el Reglamento NIC-40,46 permite que, en ausencia de dichos precios, el valor razonable pueda determinarse conforme a: a) *precios actuales en un mercado activo para inmuebles de diferente naturaleza, condiciones o localización*; b) *precios recientes en mercados menos activos* y c) *proyecciones de flujos de efectivo descontados basadas en estimaciones fiables de flujos futuros de efectivo*. En los métodos de valoración a) y b), llamados de "comparación mediata de precios"⁹⁷, el Reglamento NIC-40,46 exige ajustes que reflejen la diferente naturaleza, condiciones o localización del inmueble (a) o bien los cambios en las condiciones económicas en las que ocurrieron las transacciones a precios recientes (b). Obviamente, esos ajustes implican una dosis severa de subjetividad –en la de detección y/o aplicación de las diferencias– que conduce, o puede conducir, a una falta de objetividad del valor razonable determinado⁹⁸. Aún más complejo, e inseguro, resul-

⁹⁶ En este sentido: BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil B)...op. cit.* p. 420. BOHL, Werner. */En/ Beck'sches IFRS-Handbuch...op. cit.* p. 221 (§ 4 Rz. 478). HEUSER, Paul J.; THEILE, Carsten; PAWELZIK, Kai Udo. *IAS/IFRS Handbuch...op. cit.* p. 206.

⁹⁷ Frente a la comparación inmediata prevista en el Reglamento NIC 40,35: BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil B)...op. cit.* p. 420.

⁹⁸ BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil B)...op. cit.* p. 420.

ta el método de la proyección de flujos de efectivo descontados (*Discounted-Cash-Flow-Method*- en adelante DFC). En este caso la valoración implica, de un lado, un pronóstico sobre la cuantía y la cadencia temporal de los flujos de efectivo futuros (sobre la base del desarrollo futuro de los precios de los arrendamientos) y, de otro, la selección de una tasa de descuento que refleje las condiciones del mercado en cuanto al riesgo en el tiempo e importe de los flujos⁹⁹. Creo que puede concluirse que el uso, necesario en la mayoría de los casos, de los métodos de "comparación mediata de precios" y de "proyección de flujos de efectivo descontados" puede conducir, en gran cantidad de casos, a la determinación de valores razonables inseguros que, en la medida en que resulten superiores a los valores de mercado reales, pueden implicar el gravamen de beneficios ficticios y, por lo tanto, la afectación a la sustancia patrimonial de la empresa¹⁰⁰.

Por lo tanto, y concluyendo, la primera crítica que puede formularse al argumento de la inseguridad de las valoraciones es, precisamente, el no tener en cuenta la distinta naturaleza de los activos para los que las NIC/NIIF permiten una valoración por valor razonable con efectos sobre el resultado. Así, mientras que en algunos casos puede resultar difícilmente admisible, desde la perspectiva de la necesaria objetividad de las valoraciones- por ejemplo en el caso de la propiedad de inversión

⁹⁹ Sobre estas dificultades: BAETGE, Jörg; ZÜLCH, Henning; MATENA, Sonja. *Fair Value-Accounting. – Ein Paradigmenwechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung (Teil B)*...*op. cit.* p. 420-421. Sobre la inseguridad del método (DFC) en general: HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung*...*op. cit.* p. 224.

¹⁰⁰ En el mismo sentido, aunque sin analizar los métodos concretos de valoración: *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España*...*op. cit.* p. 111.

(Reglamento NIC-40)¹⁰¹, en otros la existencia de cotización en mercados secundarios organizados permite, y a mi juicio aconseja también, el gravamen de las plusvalías originadas por la aplicación del criterio del valor razonable (Reglamento NIC-39). En este punto concreto ninguna solución radical parece conforme con la realidad de las valoraciones por valor razonable.

Antes de pasar a la segunda de las críticas que puede merecer el argumento de la valoración quizás convendría detenerse, brevemente, en el análisis de la Circular 4/2004 para comprobar en qué medida esta adaptación indirecta de las NIC/NIIF para las cuentas individuales de las entidades de crédito –y en particular su regulación de la valoración por valor razonable– puede entenderse aceptable, desde una óptica fiscal siguiendo la óptica de la seguridad en las valoraciones.

Y la primera idea que debe resaltarse es que, como ya adelantamos *supra*, la Circular 4/2004 ha sido moderada en cuanto a la aceptación de la valoración a valor razonable. En efecto, este criterio ha quedado prácticamente limitado a los instrumentos financieros¹⁰² y excluido, en lo

¹⁰¹ No puede compartirse en este punto la opinión de SANZ GADEA en torno al gravamen de las plusvalías derivadas de las revalorizaciones de la propiedad de inversión (que él denomina inmovilizado material no afecto a la producción) y que expresa en los siguientes términos: “*Por el contrario cuando el no afecto a la producción se valora por el valor razonable, la ganancia se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias (apdo. 28). Esto planteará el problema de si tal ingreso debe incluirse en la base imponible. Considerando que el resultado contable así conformado podrá ser distribuido, no parece que exista inconveniente en gravarlo [...] una vez que el socio puede disponer de la correspondiente renta no parece que el Impuesto sobre Sociedades deba abstenerse*” SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 150.

¹⁰² Y además la exclusión del criterio del valor razonable no se refiere exclusivamente a aquellos casos en los que según las NIC/NIIF los cam-

que más importa, respecto a los inmuebles de inversión. De ese modo el supuesto más problemático desde una perspectiva tributaria –la propiedad de inversión– sigue valorándose, como hasta ahora, por su coste histórico. Sin embargo, la exclusión de activos no financieros no cierra definitivamente todos los problemas de seguridad en las valoraciones que pudieran existir. Centrémonos en la categoría de activos financieros que más nos interesa¹⁰³: activos financieros al valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias¹⁰⁴. Lo cierto es que para los activos financieros incardinados en esta categoría lo habitual será que exista un precio de mercado cotizado¹⁰⁵ que deberá seleccionarse como valor razonable¹⁰⁶. En este caso, lógicamente, el riesgo de inseguridades de valoración es nulo o prácticamente nulo.

bios de valor tienen efectos sobre el resultado sino también a aquellos otros en los que se reflejan en el patrimonio neto. De ese modo las Normas vigésima sexta, apartado 5, y vigésima octava, apartado 3, no han previsto para la valoración del inmovilizado material e inmaterial, respectivamente- el criterio del valor razonable. Como vimos las NIC/NIIF sí que habían previsto este criterio para el inmovilizado aunque requiriendo la anotación de las revalorizaciones en una cuenta de patrimonio neto.

¹⁰³ Respecto a la categorización de instrumentos financieros en las NIC/NIIF puede consultarse el epígrafe 2 de este trabajo.

¹⁰⁴ Norma vigésima segunda, apartado 3, letra a) de la Circular 4/2004.

¹⁰⁵ En este sentido se ha pronunciado GONZALO ANGULO respecto a los activos financieros mantenidos para negociar. En el siguiente epígrafe comprobaremos como esta categoría se incardina dentro de los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados pero no se solapa completamente con ella. En todo caso, la referencia puede valer por ahora: GONZALO ANGULO, José Antonio. *Instrumentos financieros. /En/ Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera. Tomo III. Madrid: Expansión, 2004, p. 369.*

¹⁰⁶ Vid. Normas decimocuarta, apartado 2, de la Circular 4/2004 y Reglamento-NIC 39, Apéndice A Guía de Aplicación (en adelante GA) 71-73.

Sin embargo, existen activos financieros ubicados en esta categoría para los que puede no existir un precio de mercado cotizado. El caso paradigmático es el de los derivados financieros negociados en mercados no activos¹⁰⁷. Incluso es posible imaginar que se ubiquen en esta categoría, y deban valorarse a valor razonable con efectos sobre el resultado, instrumentos de capital que no coticen en un mercado activo, así como los derivados que tengan estos instrumentos financieros como subyacentes. En efecto, esta es la conclusión que debe extraerse de la Norma vigésimo segunda, apartado 9 b) de la Circular 4/2004, que impone la valoración al coste de estos activos sólo si su valor razonable no puede ser estimado de manera fiable¹⁰⁸. Y, en todos estos casos, la inexistencia de un

¹⁰⁷ GONZALO ANGULO hace referencia también a la posibilidad de que existan activos financieros (no derivados) para los que no exista precio de cotización en un mercado activo, aunque sin citar ejemplos: GONZALO ANGULO, José Antonio. *Instrumentos financieros...op. cit.* p. 369. Respecto a los derivados GONZALO ANGULO, José Antonio. *Instrumentos financieros...op. cit.* p. 373. HERRANZ MARTÍN, Felipe M.; COSTA TODA, Alicia; ZAMORA RAMÍREZ, Constancio; MARÍA MACHOTA, Blas. *Instrumentos financieros derivados...op. cit.* p. 55-57.

¹⁰⁸ Se dará esta situación – imposibilidad de estimar el valor razonable de manera fiable- cuando el activo, además de no cotizar en un mercado activo: 1) tenga un rango de estimaciones de valor razonable significativo; 2) las probabilidades de diversas estimaciones dentro del rango no pueden ser razonablemente evaluadas y usadas en la estimación del valor razonable. (Norma vigésimo segunda, apartado 9 b) de la Circular 4/2004 y Reglamento-NIC 39, GA 80). En todo caso resulta muy significativa la afirmación contenida en el Reglamento-NIC 39, GA 81 que apunta a la probabilidad de que estos instrumentos financieros puedan valorarse por su valor razonable –y por tanto con efectos sobre el resultado-: “*Existen muchas situaciones en las que la variabilidad en el rango de estimaciones razonables del valor razonable de inversiones en instrumentos de patrimonio que no tienen un precio de mercado cotizado y derivados que están vinculados a ellos y que deben ser liquidados por entrega de dicho instrumento de patrimonio (véanse los párrafos 46.c y 47) es posible que no sea significativa.*”

precio de cotización, obligará a utilizar técnicas valorativas que la Circular enumera en su Norma decimocuarta, apartado 4 c): transacciones recientes de otros instrumentos que son sustancialmente iguales, descuento de los flujos de efectivo y modelos de mercado para valorar opciones¹⁰⁹. En estos casos, como siempre que media la utilización de técnicas valorativas, el valor razonable no puede determinarse con la misma seguridad que en aquellos otros casos en los que existe un mercado activo. Sin embargo, sería un error atribuir a estos supuestos – en el contexto general de la valoración de instrumentos financieros– los problemas a los que hicimos referencia más arriba respecto a la propiedad de inversión. En primer lugar, porque se trata realmente de supuestos excepcionales. Y, en segundo lugar, porque se reconoce generalmente que la estimación del valor razonable de estos activos financieros resulta fiable. Así, por ejemplo, en el caso de derivados negociados en mercados no activos los métodos de valoración permiten alcanzar resultados fiables. Puede hacerse referencia, por ejemplo, a la determinación del valor razonable de un derivado OTC por referencia a un derivado bursátil muy similar o en relación con la cotiza-

Normalmente es posible estimar el valor razonable de un activo financiero que una entidad ha adquirido de una tercera parte. No obstante, si el rango de estimaciones razonables del valor razonable es significativo y las probabilidades de las diversas estimaciones no pueden ser evaluadas razonablemente, una entidad está excluida de valorar el instrumento al valor razonable". Sin embargo, esta afirmación no se ha incorporado a la Circular 4/2004. En todo caso, determinar cuál pueda ser el efecto del Reglamento-NIC 39 sobre la Circular (y en general de las NIC/NIIF y Reglamentos NIC/NIIF sobre las normas internas de incorporación) es un tema que excede con mucho las pretensiones de este trabajo y que requerirá atención monográfica en el futuro, sobre todo, si prolifera la fórmula de la incorporación indirecta de las NIC/NIIF a nuestro ordenamiento.

¹⁰⁹ En igual sentido: Reglamento-NIC 39, GA 74.

ción en un mercado activo de su subyacente¹¹⁰. En todo caso, la doctrina ha podido afirmar, de forma categórica: *"La característica más importante que define, desde el punto de vista contable, a los derivados, es que en la mayoría de las ocasiones pueden ser valorados de forma fiable, porque tengan cotización en el mercado organizado o porque pueden aplicarse técnicas de valoración que, a partir de los flujos de efectivo esperados de los instrumentos y de otras variables observables pueden arrojar evaluaciones que sirvan de base para la contabilización de los mismos como activos y pasivos financieros"*¹¹¹. Mayores problemas pueden plantear a mi juicio los instrumentos de capital que no coticen en un mercado activo. Aunque para ubicarse en la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se requiere que su valor razonable pueda ser estimado de manera fiable, lo cierto es que no sería recomendable gravar unas plusvalías que dependen, de forma tan directa, de estimaciones ajenas al mercado.

En definitiva, puede afirmarse que tampoco desde la perspectiva de la seguridad en las valoraciones la incorporación de las NIC/NIIF en la Circular 4/2004 presenta especiales problemas. En efecto, salvadas excepciones muy concretas – y aun con dudas– puede decirse que las plusvalías por valor razonable que la norma permite llevar a resultados – susceptibles por lo tanto de gravamen– gozarán de un alto nivel de fiabilidad, proporcionada por su referencia a precios de cotización en mercados activos.

¹¹⁰ Estos ejemplos se ubican, en las técnicas de valoración ya citadas, consistentes en buscar referencias en el valor corriente de otro u otros instrumentos iguales, en esencia, al que se está valorando.

¹¹¹ GONZALO ANGULO, José Antonio. *Instrumentos financieros...op. cit.* p. 275.

Y estas mismas reflexiones pueden trasladarse también al borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable. Y quizás, para esta norma, con mayor razón en tanto en cuanto el artículo 38 *bis* 2 de la misma insiste: *“Los elementos que no puedan valorarse de manera fiable de acuerdo con lo establecido en el párrafo precedente, se valorarán con arreglo a lo dispuesto en el apartado f) del artículo 38* (esto es, el criterio del coste histórico). En todo caso, conviene no perder de vista que el párrafo quinto del citado artículo 38 *bis* permite que se imponga reglamentariamente la valoración por valor razonable de elementos patrimoniales distintos de los instrumentos financieros posibilitando, de este modo, una ampliación del abanico de activos valorables por valor razonable. En este sentido la idoneidad fiscal del modelo desarrollado para la cuentas individuales en general, solo podrá analizarse cuando el sistema esté cerrado, algo que no ocurrirá en tanto en cuanto no se reforme el Plan General de Contabilidad vigente.

Como adelantamos más arriba existe un segundo argumento que puede esgrimirse contra la idea de la falta de seguridad en las valoraciones por valor razonable, aunque más que como argumento, a mi juicio, debería tildarse como reflexión de orden general en torno a la función y las exigencias del Balance Fiscal.

Como hemos visto, los partidarios de impedir el gravamen de las plusvalías no realizadas se manifiestan en el sentido de que las valoraciones a valor de mercado –las de valor razonable entre ellas– adolecen de una dosis severa de inseguridad y falta de objetividad. Ya hemos podido comprobar que este extremo es cierto para una elevada cantidad de activos que carecen de precios de cotización en un mercado activo. Siendo esto cierto, también lo es,

no obstante, que el Balance Fiscal –o dicho con más precisión- las normas que integran el régimen de determinación de la base imponible en el I.S. admiten el valor de mercado, de forma prácticamente ilimitada en el ámbito de las pérdidas de valor de los elementos patrimoniales. En efecto, y salvados los ajustes previstos en el artículo 12 del TRLIS¹¹², lo cierto es que el TRLIS acepta la deducibilidad de las reducciones de valor impuestas por la normativa contable. En efecto, los artículos 39 del Código de Comercio, 187, 195 y 196 de la Ley de Sociedades Anónimas y las Normas de Valoración 2^a.5, 8^a.2, 9^a, 12^a y 13^a.4 del Plan General de Contabilidad imponen las correcciones valorativas necesarias para atribuir al activo inmovilizado o circulante el valor inferior de mercado o cualquier otro valor inferior correspondiente. Siendo esto así cabría preguntarse por qué genera tanta inquietud el valor de mercado cuando se trata de gravar plusvalías si, por otro lado, las reducciones de valor del activo, que también requieren una valoración por valor de mercado, se aceptan sin mayores exigencias¹¹³. A mi juicio, esta diferente consideración respecto a los riesgos de una valoración inadecuada del patrimonio empresarial, según que esta se sitúe por encima o por debajo del coste histórico, obedece a un traslado – inadecuado- de las finalidades atribuidas al Ba-

¹¹² Ajustes que, en ningún caso, pueden entenderse como una prohibición general de deducibilidad de las reducciones de valor en el Balance Fiscal sino, más bien, como limitaciones particulares de determinadas reducciones en atención al tipo de activo sobre el que éstas recaen. En este sentido: LLANSÓ, Macarena. *Provisiones de activo (art. 12 de la LIS)*. /En/ Comentarios al Impuesto sobre Sociedades. Tomo I. Régimen General del Impuesto. Madrid: Civitas, 1998, p. 456.

¹¹³ En este sentido: DÖRING, Ulrich. *Zur Vereinbarkeit des Realisationssprinzip...op. cit.* p. 275.

lance mercantil al ámbito fiscal. Intentaré justificar esta afirmación.

La finalidad preferente del Balance mercantil reside precisamente en la protección de los acreedores sociales. De ese modo las reglas que disciplinan las cuentas anuales deben evitar, a toda costa, la posibilidad de que se alojen en la cuenta de pérdidas y ganancias beneficios ficticios que puedan repartirse a los socios, en perjuicio de una correcta capitalización de la sociedad. Esa finalidad se consigue, básicamente, a través del principio de prudencia y todas sus concreciones normativas¹¹⁴. Parece evidente que, en este contexto, los beneficios ficticios preocupan mucho más que las llamadas reservas ocultas, esto es "las infravaloraciones del activo o supervaloraciones del pasivo, por encima o por debajo de los valores legalmente impuestos por el propio Derecho Contable¹¹⁵". En efecto, estas últimas no pueden dar lugar a una descapitalización de la sociedad y, por lo tanto, se afirma, no son contrarias a la finalidad del Balance mercantil. Como puede comprobarse, este tipo de razonamientos – no aceptados en la actualidad ni siquiera en una estricta perspectiva contable¹¹⁶– justifica que las inseguridades de valoración se juz-

¹¹⁴ Sobre la finalidad del Balance mercantil y sus concreciones normativas en Derecho español: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 101-126.

¹¹⁵ Definición restrictiva de reserva oculta, tomada de: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 215.

¹¹⁶ Este concepto se encuentra sometido a una profunda revisión desde la propia óptica de la teoría contable y del Derecho contable mercantil. Sobre la evolución del concepto en la doctrina italiana y alemana así como el estado de la cuestión en España puede consultarse: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 209-215. El último paso en esta evolución de progresiva eliminación de las reservas ocultas es el acometido en las NIC/NIIF. Su Marco Conceptual proscribire la sobrevaloración deliberada de pasivos y gastos y la infravaloración.

guen irrelevantes cuando se trata de practicar reducciones de valor del activo e inaceptables, por el contrario, cuando la nueva valoración puede dar lugar a una plusvalía. Pero, si ya desde la propia óptica contable esta concepción parece, cuanto menos, superada, en términos fiscales resulta absolutamente inaceptable.

Lo cierto es que al Balance fiscal le es absolutamente ajena la finalidad de protección de los acreedores sociales. Su finalidad, y en esto parece existir cierto acuerdo en la doctrina¹¹⁷, es la correcta periodificación de componentes positivos y negativos de renta conforme al principio del gravamen de la capacidad económica efectiva¹¹⁸. Ya desde esta óptica parece difícil aceptar el diferente enjuiciamiento de las inseguridades en torno al valor razonable según que la aplicación de este criterio dé lugar a reducciones de valor o plusvalías. Pero aun puede perfilarse algo más el argumento. Evidentemente, el gravamen de

ración de activos e ingresos (MC NIC/NIIF, 37): *"Sin embargo, el ejercicio de la prudencia no permite, por ejemplo, la creación de reservas ocultas o provisiones excesivas, la minusvaloración deliberada de activos o ingresos ni la sobrevaloración consciente de obligaciones o gastos, porque de lo contrario los estados financieros no resultarían neutrales y, por tanto, no tendrían la cualidad de fiabilidad"*.

¹¹⁷ Finalidad refrendada, incluso, por las conclusiones del Abogado General Jacobs, de 15 de diciembre de 2001, en el asunto *Banque internationale pour l'Afrique occidentale SA (BIAO)* (Rec. 2003 I-00001): *"Las disposiciones del Derecho Mercantil que regulan las cuentas de las sociedades, armonizadas en la actualidad a nivel comunitario, tienen como objetivo proteger a los socios y a terceros (por ejemplo, a los acreedores actuales y potenciales, así como a los empleados) mediante la publicación obligatoria de determinada información. Las disposiciones nacionales relativas a la contabilidad con fines fiscales persiguen, en cambio, aumentar y proteger los intereses públicos. Ambos conceptos son manifiestamente diferentes"*.

¹¹⁸ Sobre la finalidad preferente del Balance fiscal puede consultarse: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 116-126.

plusvalías ficticias es contrario al principio de capacidad económica, en los términos que hemos estudiado más arriba. Pero igualmente lo son las reservas ocultas mercantiles, si se trasladan a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades¹¹⁹. En efecto, parece difícil aceptar, desde una óptica estrictamente fiscal, las infravaloraciones del activo o supravaloraciones del pasivo por encima o por debajo de los valores legalmente impuestos por el propio Derecho Contable. Sin embargo, esta reflexión no ha conducido a las normas fiscales a negar la deducibilidad de las reducciones de valor del activo. Antes al contrario, las normas fiscales se han limitado a establecer determinadas reglas de ajuste que, sin negar la deducibilidad de dichas reducciones de valor, prevean ciertos límites, partiendo, en todo caso, de su admisibilidad a efectos fiscales. Y, partiendo de esta idea, la pregunta se plantea de forma casi inmediata: si la posibilidad de infravaloraciones no impide la deducibilidad de las reducciones de valor a efectos fiscales ¿por qué la mera posibilidad de supravaloraciones debe impedir, automáticamente, el gravamen de determinados beneficios no realizados? La respuesta a esta cuestión se ha avanzado ya: admitir, en el

¹¹⁹ Esta posición empieza a desarrollarse en la doctrina alemana: TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band I. Wissenschaftsorganisatorische, systematische und grundrechtstaatliche Grundlagen*. Köln: Otto Schmidt, 1993, p. 509-510. TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band II. Steuerrechtfertigungstheorie, Anwendung auf alle Steuerarten, sachgerechtes Steuersystem*. Köln: Otto Schmidt, 1993, p. 615-616. HOFFMANN, Wolf-Dieter. /En/ *Das Einkommensteuerrecht: Kommentar zum Einkommensteuerecht/* Begründet von Eberhard Littmann; Herausgeber, Horst Bitz; Hartmut Pust; Autoren, Hubertus Barein. [y otros]. 15 Auflage. Stuttgart: Schäffer Poeschel, 2001, §§ 4,5 Rdnr. 15.a (49 Erg.-Lfg. November 2001). En la doctrina española, desarrollando la idea con casos concretos: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 207-209; 217-259.

Impuesto sobre Sociedades, las reducciones de valor – para las que, en todo caso, debe acudir a supuestos valores de mercado- y negar, sobre la base de esa misma inseguridad, determinadas revalorizaciones supone trasladar al ámbito fiscal las preocupaciones básicas del Derecho Contable mercantil, en definitiva, la protección del capital social¹²⁰. En suma, es obvio que cualquier valoración del patrimonio no asentada estrictamente sobre el coste histórico plantea, en términos generales, riesgos de infra o supervaloración pero si la norma fiscal ha tenido el acierto de elaborar determinadas normas que minimicen ese riesgo a efectos de las reducciones de valor del activo, causa cierta perplejidad que, en aquéllos casos en los que exista (o pueda existir) seguridad en torno al valor de mercado de un activo que se sitúa por encima de su coste histórico, se rechace *a limine* su gravamen¹²¹.

¹²⁰ Esta traslación es muy frecuente en la doctrina mercantil. En este sentido, puede consultarse, en España, la posición del Prof. VICENT CHULIÁ que preconiza la idea de que las normativa mercantil y la normativa fiscal defienden los mismos intereses y, de ese modo, a ninguna de las dos normativas le interesa que los beneficios resulten hinchados ni disimulados (VICENT CHULIÁ, Francisco. *Aspectos Jurídico-Mercantiles de la Base Imponible en el Impuesto sobre Sociedades*. /En/ Revista General de Derecho, nº 628-629, 1997, p. 472-473). En el mismo sentido se orienta la llamada “teoría de la Hacienda como partícipe oculto de la empresa” desarrollada, sobre todo, en la doctrina fiscal iusprivatista alemana. Sobre esa teoría, en perspectiva crítica: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 98-100.

¹²¹ Resulta interesante comprobar cómo, en este punto, la doctrina americana, menos preocupada por la finalidad conservadora de las cuentas anuales, apuesta por argumentos similares a los expuestos en el texto. En este sentido señalan SCHENK y CUNNINGHAM: “*Resulta razonable preguntarse por qué debería tenerse en cuenta, a efectos fiscales, una reducción de valor anticipada pero un incremento del mismo que puede ser incluso más probable*” (SCHENK, Deborah H.; CUNNINGHAM, Noël B. *Taxation Without Realization: A “Revolutionary” Approach to Ownership*. /En/ New York University Tax Law Review, 1991-1992, p. 742). En todo caso, podría

Por último, y antes de pasar a la tercera de las críticas formuladas al gravamen de las plusvalías *fair value*, debe hacerse referencia a un argumento crítico, muy vinculado con los problemas de valoración, pero que, en todo caso, merece mención separada. Tanto desde una óptica exclusivamente contable¹²², como desde la perspectiva fiscal¹²³, se reprocha a las plusvalías *fair value* su especial volatilidad. Lo cierto es que el argumento, formulado de este modo, resulta algo endeble. El hecho de que un activo revalorizado en un ejercicio pueda perder valor en los ejercicios siguientes no significa que la revalorización realizada en su día fuese ficticia. Además, en el ejercicio en el que se produzca la pérdida de valor se practicará la reducción correspondiente que podrá resultar deducible, a efectos fiscales, conforme a las normas de ajuste correspondientes¹²⁴. Si se analiza en profundidad podrá adver-

ponerse en duda si las reducciones de valor del activo constituyen "pérdidas anticipadas"; sobre esta cuestión: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 123-125.

¹²² En este sentido deben resaltarse las afirmaciones del Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas (más conocido como *Informe Aldama*): "...la volatilidad propia de los valores de mercado, o valores razonables, puede ser incompatible con la seguridad, claridad y confianza que los balances empresariales deben suministrar a los mercados". Citando el propio *Informe Aldama*: GONDRA, José María. *El nuevo rumbo del derecho de balances europeo...op. cit.* p. 43. También en la doctrina alemana: ZEITLER, Franz-Christoph. *Rechnungslegung und Rechtsstaat...op. cit.* p. 1530.

¹²³ En la doctrina española: ESTEBAN MARINA, Ángel. *Contabilidad: ¿Dónde estás y dónde vas?...op. cit.* p. 80. ESTEBAN MARINA, Ángel. *Postulados que condicionan la inserción de las NIC...op. cit.* p. 79. En la doctrina alemana: SCHÜTZ, Robert. *Der Maßgeblichkeitsgrundsatz...op. cit.* p. 243. ERNST, Christoph. *Die Zukunft des Einzelabschlusses und der Maßgeblichkeit...op. cit.* p. 236.

¹²⁴ En este sentido: DAUBER, Desiree. *Das Realisationsprinzip als Grundprinzip...op. cit.* p. 152.

tirse que el “argumento de la volatilidad” se asienta más en la consideración de las ganancias no realizadas como “ganancias ficticias¹²⁵” que en planteamientos racionales de carácter jurídico o económico. Como ha demostrado con contundencia la doctrina norteamericana, el argumento de la volatilidad (las ganancias no realizadas como ganancias de papel) se fundamenta más en prejuicios e intuiciones de carácter psicológico –entre las que citan la aversión a las pérdidas (*loss aversion*¹²⁶) y los efectos de formulación (*framing effects*¹²⁷)- que en el hecho de que, desde una perspectiva económica, pueda afirmarse con rigor que las ganancias no realizadas no son ganancias. En todo caso, si se ha seleccionado correctamente el grupo de activos para los que puede determinarse, de una manera fiable, su valor de mercado (valor razonable) puede entenderse que las plusvalías son reales deshaciéndose por completo las objeciones que la posible volatilidad de las ganancias puedan plantear¹²⁸.

¹²⁵ Incluso en algunos partidarios del “argumento de la volatilidad” puede encontrarse la expresión literal “beneficios ficticios” (*Schein-Gewinne*): ERNST, Christoph. *Die Zukunft des Einzelabschlusses und der Maßgeblichkeit...op. cit.* p. 236. En Estados Unidos, se hace referencia a las ganancias o beneficios “de papel” (*paper gains-paper profits*): SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 377, citando un buen número de publicaciones (periodísticas) en las que se hace referencia este concepto.

¹²⁶ “Las personas se preocupan más por perder lo que tienen que por dejar de ganar lo que no tienen”. Sobre este prejuicio, y otros semejantes: SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 378-383.

¹²⁷ “Las personas toman decisiones distintas ante información idéntica presentada de forma diferente”. Sobre este prejuicio: ZELINSKY, Edward. A. *For Realization...op. cit.* p. 898-900.

¹²⁸ En este sentido, desde una perspectiva contable, pero fácilmente trasladable a la órbita fiscal: ALCARRIA JAIME, Jose J. *Problemática contable de los instrumentos derivados*. Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 1998, p. 110-111, señalando: “Si aceptamos la relevancia de la información proporcionada por el mercado, no debe preocupar demasiado

Sin embargo, no puede dejarse de lado, sin mayores precisiones, el argumento de la volatilidad. Algunos sectores de la doctrina, reacios a la aceptación del gravamen de plusvalías no realizadas, señalan que, en aquellos casos en los que un activo revalorizado en su día, pierde valor en ejercicios ulteriores sólo podría garantizarse un gravamen del beneficio total, aplicando técnicas de compensación de pérdidas hacia el pasado (loss carryback)¹²⁹. Sin embargo este argumento, que bien podría aceptarse si la base imponible resultante de estas valoraciones se gravara a un tipo progresivo¹³⁰, resulta poco consistente cuando de lo que se trata es de juzgar su introducción en el Impuesto sobre Sociedades. Y en un impuesto como el de Sociedades las ganancias no realizadas gravadas en su día, compensarán el beneficio total en ejercicios ulteriores, si los activos reducen su valor, mediante la deducibilidad fiscal de dichas reducciones.

esta variabilidad ya que cuando se informe de los resultados conseguidos y de la situación patrimonial y financiera, no se estará exponiendo más que lo que en realidad ha ocurrido durante el ejercicio económico".

¹²⁹BROER, Frank Daniel. *Maßgeblichkeitsprinzip und Harmonisierung...op. cit.* p. 357, aunque con menor contundencia. SCHNEIDER, Dieter. *Konzernrechnungslegung nach IAS...op. cit.* p. 301-302. SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A "Starting Point"...op. cit.* p. 439. HERZIG, Norbert. *IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung...op. cit.* p. 225. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 96.

¹³⁰ Como señaló, con gran acierto el Prof. PALAO: "Y las fluctuaciones de los valores pueden ser meramente transitorias y, supuesto un tipo de gravamen progresivo, las disminuciones del impuesto en los períodos de baja no compensarían su aumento en los de alza". PALAO TABOADA, Carlos. *La imposición sobre las Ganancias de Capital...op. cit.* p. 67.

3. ARGUMENTOS EN TORNO A LA VULNERACIÓN DEL PRINCIPIO DE NEUTRALIDAD

Como ya tuvimos ocasión de señalar *supra* existe un consenso generalizado en el sentido de que los sistemas *mark-to-market* (valoración global del patrimonio a valores de mercado) no resulten viables, al menos desde la óptica fiscal. Esto no quiere decir, como hemos señalado también, que no existan determinados tipos de activos para los que la valoración por valor razonable no plantea problemas de objetividad, volatilidad ni liquidez. La viabilidad de los denominados *partial-mark-to-market approaches* (valoración de determinados elementos del patrimonio por su valor razonable), reconocida¹³¹ incluso por los más firmes detractores de la utilización del *fair value* a efectos fiscales¹³², ha desembocado, en tiempos recientes, en nuevos argumentos contrarios al gravamen de las plusvalías que tratamos. En efecto, se critica la posible efica-

¹³¹ Desde la perspectiva de las objeciones tradicionales al gravamen de las plusvalías no realizadas y, señaladamente, desde la perspectiva de la objetividad de las valoraciones *fair value*.

¹³² Me refiero, en concreto a los trabajos más recientes del Prof. SCHÖN donde señala: "*Desde un punto de vista teórico, la valoración fair value parece ser la medida ideal del incremento o decremento del poder económico de una persona...*" (SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A "Starting Point"*...*op. cit.* p. 438); "*Desde la perspectiva de la seguridad es perfectamente aceptable que tratemos de identificar el valor fiscal de los instrumentos financieros que cotizan en un mercado secundario*" (SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future*...*op. cit.* p. 136); "*Finalmente, fuera de los bienes que cuentan con un precio oficial de mercado o de bolsa, la atribución de valores (de mercado se entiende) no resulta practicable desde una perspectiva técnico-administrativa y está asociada a un gran inseguridad y conflictividad tanto para los obligados tributarios como para la Administración Financiera*" (SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip*...*op. cit.* p. 96).

cia fiscal del valor razonable insistiendo en el hecho de que la utilización de este criterio, sólo para algunos activos, desemboca en un tratamiento fiscal desigual que, al afectar al principio de neutralidad, provoca distorsiones e ineficiencias en la asignación de recursos¹³³. Ciertamente, como ocurre con todos los argumentos contrarios al gravamen de las plusvalías *fair value*, el argumento no es nuevo ni específico en este problema concreto, sino que, por el contrario, se viene esgrimiendo contra todos los modelos *partial-mark-to-market*¹³⁴.

A primera vista el argumento parece sólido. La diferente tributación de las plusvalías generadas por instrumentos financieros cotizados e instrumentos financieros no cotizados puede, en este caso, generar un desplazamiento importante de la inversión hacia los segundos que obedecerá, lógicamente, a motivos estrictamente fiscales. Llevando el argumento a un punto casi dramático, estas diferencias de tributación podrían convertirse en un desincentivo a la cotización para un buen grupo de compañí-

¹³³ SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A “Starting Point”*...*op. cit.* p. 439. SCHÖN, Wolfgang. *The David R. Tillinghast Lecture. The Odd Couple: A Common Future*...*op. cit.* p. 137. SCHÖN, Wolfgang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip*...*op. cit.* p. 97.

¹³⁴ Sobre todo en la doctrina norteamericana: LOUIE, Mark L. *Realizing Appreciation Without Sale: Accrual Taxation of Capital Gains on Marketable Securities.* /En/ *Stanford Law Review*, 1982, p. 870. SHAVIRO, Daniel N. *An Efficiency Analysis of Realization and Recognition Rules Under the Federal Income Tax.* /En/ *Tax Law Review*, 1992-1993, p. 38. DODGE, Joseph M. *A Combined Mark-to-Market and Pass-Through*...*op. cit.* p. 299-300. HALPERIN, Daniel. *Saving the Income Tax: An Agenda for Research.* /En/ *Northern Ohio Law Review*, 1997, p. 503-504. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy*...*op. cit.* p. 1595-1596. ZELINSKY, Edward. A. *For Realization*...*op. cit.* p. 918-947. SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming a Realization-Base Tax.* /En/ *Tax Law Review*, 2003-2004, p. 530.

as¹³⁵. Sin embargo, la realidad económica, en este punto parece algo más compleja¹³⁶. De un lado debe reflexionarse sobre la sustituibilidad de los activos valorados a valor razonable por otros que no lo son. De otro, debe investigarse si la exigencia de realización para el gravamen de determinadas plusvalías no genera, también, importantes efectos distorsionadores atentando, también, contra el principio de neutralidad.

En primer lugar debe reflexionarse sobre la propia idea de que la existencia de activos valorados a valor razonable y aquéllos otros para los que siga vigente la valoración a coste histórico pueda provocar una desviación de la inversión de los primeros a los segundos. Esta afirmación sólo es cierta si esos primeros activos son perfecta o razonablemente sustituibles por los segundos¹³⁷. Por lo tanto, debe estudiarse si el beneficio (fiscal) que produce el cambio en las decisiones de inversión no se ve fuertemente limitado, o incluso anulado, por desventajas de diverso orden¹³⁸. En definitiva, y usando palabras de

¹³⁵ En este sentido, ciertamente algo alarmista: LOUIE, Mark L. *Realizing Appreciation Without Sale...op. cit.* p. 870. SHAVIRO, Daniel N. *An Efficiency Analysis of Realization...op. cit.* p. 38. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1596, reproduciendo las palabras del primero.

¹³⁶ Todo ello, sin perjuicio de que, como afirma NEUMARK, siguiendo en este punto a DUE: "...exceptuando los de capitación [...] todos los impuestos tienen efectos no neutrales". NEUMARK, Fritz. *Principios de la imposición*. 2ª edición. (Traducción de Luis Gutiérrez Andrés). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1994, p. 289.

¹³⁷ De aquí en adelante haremos uso de la metodología, importada de la ciencia económica, que analiza la denominada "elasticidad compensada de la renta gravable". Sobre este concepto: SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming...op. cit.* p. 507-514.

¹³⁸ La doctrina norteamericana ha desarrollado toda una construcción teórica encargada del estudio de las denominadas "fricciones", es decir, factores que pueden desincentivar los cambios de conducta de los contri-

SCHENK: "Cuanto más difícil sea sustituir la transacción para la que exista un nuevo régimen fiscal, tanto más probable será que el cambio legal sea eficiente. Si los inversores pueden desplazarse fácilmente a un sustituto, la reforma no conseguirá nada que no sea aumentar los costes"¹³⁹. Por ese motivo, se impone estudiar, aunque sea brevemente, la sustituibilidad de los distintos activos (unos valorados a valor razonable y otros no) sobre los que la doctrina más crítica con este criterio valorativo ha construido sus acusaciones de ineficiencia.

Haciendo referencia, en primer lugar, a los instrumentos financieros (no derivados) y, señaladamente, a los títulos de participación en fondos propios lo cierto es que la sustituibilidad de los valorados a valor razonable – hacemos referencia, por regla general a los cotizados en mercados oficiales- por los que no lo son, o pueden no serlo, no parece evidente¹⁴⁰. Existe un primer argumento en este sentido. La liquidez, la estabilidad y, en definitiva, la seguridad de los mercados cotizados pueden constituir un desincentivo para el traslado de inversiones de activos valorados a valor razonable (cotizados) a otros que no lo sean¹⁴¹; y eso a pesar de su mayor coste fiscal, en términos de anticipación de gravamen¹⁴². De hecho los propios partidarios de la plena sustituibilidad –y por lo tanto críticos,

buyentes ante reformas fiscales. Sobre este problema: SCHIZER, David M. *Frictions as a Constraint on Tax Planning*. /En/ Columbia Law Review, 2001, p. 1312-1409.

¹³⁹ SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming...op. cit.* p. 508.

¹⁴⁰ En este sentido, sin excesivo fundamento: SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming...op. cit.* p. 529.

¹⁴¹ Se trata de una fricción en el sentido descrito en nota *supra*.

¹⁴² En este sentido: MILLER, David. S. *A Progressive System of Mark-to-Market Taxation*. /En/ Tax Notes, 2005, p. 1072.

desde una óptica de neutralidad frente a los sistemas *partial mark-to-market*- reconocen estas diferencias. En este sentido destacan las palabras de SHAVIRO: "***Aparte de la venta, el riesgo y otras características de las acciones cotizadas y no cotizadas no difieren esencialmente...***"¹⁴³. Evidentemente las diferencias se producen respecto a la venta de ambos tipos de instrumentos financieros o, expresado con mayor precisión, la liquidez de los mercados en los que tales instrumentos se negocian. Y en absoluto puede equipararse la liquidez y profundidad de los mercados organizados con la posibilidad de vender instrumentos financieros no cotizados a empresas asociadas¹⁴⁴. Pero, de otro lado, también puede aportarse un segundo argumento en contra del posible traslado (distorsionador) de inversiones al que daría lugar un sistema parcial de valoración por valor razonable. En una hipótesis de mercados eficientes la inversión fluiría hacia activos con un régimen fiscal beneficioso (activos valorados a coste histórico) pero el precio de equilibrio de estos activos subirá lo que volverá a desplazar la inversión hacia otro tipo de instrumentos financieros¹⁴⁵.

¹⁴³ SHAVIRO, Daniel N. *An Efficiency Analysis of Realization...op. cit.* p. 38. Resulta también muy significativo que Schizer, reproduciendo las palabras de SHAVIRO, omite, precisamente, la referencia a las diferencias en la venta de títulos cotizados y no cotizados. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1596.

¹⁴⁴ Como pretenden SHAVIRO y SCHIZER: SHAVIRO, Daniel N. *An Efficiency Analysis of Realization...op. cit.* p. 38. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1596.

¹⁴⁵ En este sentido: SHOLES, Myron S; WOLFSON, Mark A.; ERICKSON, Merle; MAYDEW, Edgard L.; SCHEVLIN, Ferry. *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*. 2ª edición. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2002, p. 115-118. (citado por SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 390, nota 158).

Mayores problemas plantean los derivados, desde la perspectiva de la sustituibilidad y, por lo tanto, de la neutralidad y esto por dos razones. De un lado, porque la sustituibilidad de instrumentos financieros cotizados por derivados no cotizados –que utilizan instrumentos cotizados como subyacente- es muy elevada¹⁴⁶. Y, de otro, porque es muy fácil sustituir derivados cotizados por otros que no lo estén. En este sentido la sustituibilidad se plantea en un doble sentido. Por mucho que los instrumentos financieros cotizados principales y derivados se valoren por su valor de mercado serán siempre sustituibles por derivados no cotizados que puedan replicarlos¹⁴⁷. Esto podría provocar distorsiones en las decisiones de inversión con un efecto notable –y pernicioso- sobre el principio de neutralidad fiscal. Sin embargo, y por las razones que veremos a continuación, la plena sustituibilidad de instrumentos financieros cotizados por derivados no cotizados o la de derivados cotizados por no cotizados no puede influir, al menos desde la perspectiva de las NIC/NIIF, y quizás también de su incorporación indirecta al Derecho Español, en el principio de neutralidad fiscal.

El motivo es muy sencillo. Como tuvimos ocasión de describir más arriba el Reglamento NIC-39, califica como activos financieros a valor razonable con cambios resulta-

¹⁴⁶ En este sentido: SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming...* op. cit. p. 528. En este sentido, la Profesora SCHENK se ha encargado de estudiar los denominados *equity derivatives* que pueden replicar cualquier instrumento de capital, cotizado o no. Para la descripción de estos derivados, así como una propuesta *de lege ferenda* para su tributación: SCHENK, Deborah. *Taxation of Equity Derivatives: A Partial Integration Proposal.* /En/ Tax Law Review, 1994-1995, p. 571-641.

¹⁴⁷ SCHENK, Deborah H. *An Efficiency Approach to Reforming...* op. cit. p. 528.

dos a todos los derivados, cotizados o no¹⁴⁸. De ese modo, se elimina la ventaja fiscal que podría obtener un contribuyente que sustituyera sus inversiones en instrumentos financieros valorados por valor razonable o instrumentos financieros derivados y cotizados por derivados no cotizados que los replicaran. En todo caso el instrumento financiero seguiría valorándose a valor de mercado.

Y la misma reflexión puede hacerse respecto de la incorporación de las NIC/NIIF al Derecho español por vía indirecta. En este sentido, y como tuvimos ocasión de adelantar, la Norma 22^a de la Circular 4/2004 del Banco de España clasifica como "activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" a todos los instrumentos derivados¹⁴⁹ no designados como instrumentos de cobertura, sin hacer distinción, por lo tanto, entre los cotizados en mercados oficiales y los negociados *over the counter*¹⁵⁰. En el mismo sentido debe hacerse referencia al borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable,

¹⁴⁸ Excepto que se trate de un derivado que haya sido designado como instrumento de cobertura y cumpla las condiciones para ser eficaz.

¹⁴⁹ Sólo existe una excepción que por su propia regulación tendrá una importancia marginal. Me refiero a la norma prevista en la NV 22^a.9.b de la Circular 4/2004 del Banco de España que excluye de la valoración por valor razonable a los activos financieros que sean instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda ser estimado de manera fiable, así como los derivados que tengan aquellos instrumentos como activo subyacente y se liquiden entregando los mismos. Estos activos se valorarán al coste.

¹⁵⁰ Esta regulación termina, en la contabilidad bancaria, con la distinción, a efectos de valoración, entre derivados de carácter especulativo contratados en mercados organizados –en los que las pérdidas y ganancias que correspondían a las cotizaciones en tañes mercados se imputaban directamente a resultados- y los no contratados en tales mercados en los que dichas ganancias y pérdidas se reconocían contablemente en el momento de la liquidación de la operación (Circular 4/1991, NV 5^a.11.b y 12^a 2).

pues el nuevo artículo 38 *bis* que pretende introducirse en el Código de Comercio impone la valoración por valor razonable de los instrumentos financieros derivados, sin distinguir, de nuevo, entre aquellos que cotizan en un mercado organizado y los que no¹⁵¹. Independientemente de que la contabilización simétrica de los derivados cotizados o no cotizados sea una reclamación tradicional de nuestra mejor doctrina contable¹⁵², lo cierto es que, desde una perspectiva fiscal, esa opción desbarata las posibles objeciones de falta de neutralidad que pudieran formularse a la valoración por valor razonable de este tipo concreto de instrumentos financieros.

Como ya avanzamos más arriba, se impone también una segunda reflexión en torno a las críticas vertidas respecto al gravamen de plusvalías por valor razonable desde una óptica de neutralidad. Porque, si bien se critica que la valoración selectiva de activos por valor razonable puede influir en la toma de decisiones de inversión, en el sentido antes expuesto, no es menos cierto que el principio de realización –exigido para todos los activos– genera, también, importantes distorsiones en el comportamiento de los inversores. Nos referimos en concreto al llamado “efecto de

¹⁵¹ Se acaba así también para la contabilidad general con una distinción que, aun basándose exclusivamente en un borrador del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas sobre tratamiento contable de operaciones de futuros, había adquirido cierta relevancia en nuestra doctrina. Me refiero a la distinción entre operaciones de futuros genuinas (definidas en el artículo 1.3 del Borrador) –cuyas diferencias de valoración continuas se imputaban directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias– y no genuinas (definidas en el artículo 1.4 del Borrador) –cuyas diferencias de cotización se registran contablemente cuando se produzca la cancelación o liquidación final de las operaciones de futuros.

¹⁵² En este sentido: ALCARRIA JAIME, Jose J. *Problemática contable de los instrumentos derivados...op. cit.* p. 136-138.

retramiento" (*lock-in effect*)¹⁵³. Dicho efecto implica que el inversor queda "bloqueado" en sus inversiones revalorizadas, como consecuencia del principio de realización, existiendo un desincentivo a la venta (realización) y reinversión en activos que se estimen más rentables. Este efecto, se produce, de un lado, porque el diferimiento del pago de un tributo provoca una bajada del tipo efectivo de gravamen aunque el tipo nominal permanezca constante¹⁵⁴. Pero, de otro, y quizás esto sea aún más grave desde la perspectiva del principio de neutralidad, el principio de realización implica, en determinados casos, que la venta de activos revalorizados para la reinversión en otros que se estiman más rentables pueda dar lugar a ganancias menores totales después de impuestos. Esta idea quizás pueda ilustrarse con un ejemplo:

C S.A. es propietaria de un paquete de acciones de ABC cuyo valor de adquisición fue de 100€ En este ejercicio el valor de mercado de esas acciones asciende a 181,06 € Se parte de la hipótesis de que C.S.A. estima que esas acciones se revalorizarán en un 16 % anualmente durante los dos próximos años. De igual manera estima que las acciones de DEF (de las que no es propietaria) se revalorizarán en un 17% anual durante los dos próximos

¹⁵³ Esta es la traducción empleada por el Profesor Jose María Lozano Irueste. MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy B. *Hacienda Pública teórica y aplicada*. Reimpresión. (Traducción de José María Lozano Irueste). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1986, p. 503. Sin embargo, y puesto que el término anglosajón es suficientemente conocido, haremos uso del mismo.

¹⁵⁴ El fenómeno obedece a la existencia de una tasa de descuento que erosiona el tipo efectivo de gravamen a medida que se alarga el plazo de mantenimiento de la inversión. Pueden consultarse ejemplos numéricos, acompañados de una excelente explicación teórica en: SCHIZER, David. *M. Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1555-1561.

años. El efecto *lock in* desincentivaría la venta de las acciones de ABC y su reinversión en títulos de DEF. Si C,S.A. vende sus acciones de ABC pagaría un impuesto de 28,37 € ($181,06 - 100 * 35\%$). De ese modo la cantidad que podría reinvertir, después de impuestos, en títulos de DEF sería de 152,69 ($181,06 - 28,37$). Si, conforme a sus previsiones, los títulos de DEF se revalorizan en un 17% anual durante dos años, al finalizar este plazo C. S.A. contaría con una inversión cuyo valor de mercado sería de 209,01 €. En caso de realizarse la ganancia, y por lo tanto después de impuestos, C.S.A habría obtenido un importe total de 189,29 € ($209,01 - (209,01 - 152,69) * 35\%$). Si, por el contrario C.S.A. mantiene su inversión en ABC tras dos años el valor de mercado de ésta será de 243,62 € que realizada en ese momento y después de impuestos ascenderá a 193,34 € ($243,62 - (243,62 - 100) * 35\%$). Sorprendentemente a C.S.A. la venta de sus títulos iniciales para su reinversión en otros más rentables le ha hecho perder 4,05 €⁵⁵.

Parece evidente que el principio de realización, y el efecto *lock in*, que este promueve distorsionan notablemente las decisiones de inversión, resultando igualmente dañinos para el principio de neutralidad fiscal⁵⁶. Desde

⁵⁵ El ejemplo, con la única alteración de la moneda y el tipo nominal de gravamen, lo tomo de: SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1610.

⁵⁶ Así se explica que el efecto *lock in* sea uno de los principales escollos que la doctrina norteamericana ha visto tradicionalmente en el principio de realización: LOUIE, Mark L. *Realizing Appreciation Without Sale...op. cit.* p. 864. BLUM, Cynthia. *Rollover: an Alternative Treatment of Capital Gains.* /En/ Tax Law Review, 1985-1986, p. 387-388, aunque de forma no del todo rotunda. BROWN, Fred. B. "Complete" *Accrual Taxation...op. cit.* p. 1569-1570. SCHENK, Deborah H.; CUNNINGHAM, Noël B. *The Case for a Capital Gains Preference.* /En/ 48 Tax Law Review, 1992-1993, p. 344-345, aunque desde la perspectiva del tratamiento beneficios de las ganan-

luego, podrá discutirse qué perjuicios al principio de neutralidad puedan ser más relevantes; si los derivados de un sistema de valoración selectiva de activos a valor de mercado o los que son consecuencia del principio de realización¹⁵⁷. Pero, en todo caso, ni las supuestas distorsiones del comportamiento del inversor son tan graves en un sistema de valoración selectiva de determinados activos por valor razonable, ni el principio de realización es una opción enteramente neutral respecto a las decisiones de inversión o desinversión.

En definitiva, este epígrafe ha demostrado que las críticas tradicionales a la valoración de determinados activos por valor de mercado –y, en términos más generales al gravamen de rentas no realizadas- (problemas de liquidez, de objetividad de las valoraciones y de neutralidad) no son tan contundentes como en un principio parecían, y menos aun si se tiene en cuenta los activos que, conforme a las experiencias de incorporación indirecta de las NIC/NIIF en nuestro país, admiten dicha valoración.

IV. LOS DERECHOS DE OPCIÓN EN RELACIÓN CON EL VALOR RAZONABLE. LOS PROBLEMAS CONSTITUCIONALES DE UNA "TRIBUTACIÓN A LA CARTA"

Finalmente, debemos centrarnos en uno de los problemas esenciales que ha denunciado la doctrina en rela-

cias de capital. HALPERIN, Daniel. *Saving the Income Tax...op. cit.* p. 498. SHAVIRO, Daniel N. *An Efficiency Analysis of Realization...op. cit.* p. 5. SCHIZER, David. M. *Realization as Subsidy...op. cit.* p. 1610. WEISBACH, David. A. *A Partial Mark-to Market Tax System.* /En/ *Tax Law Review*, 1999-2000, p. 132. SCHENK, Deborah H. *A Positive Account...op. cit.* p. 389. MILLER, David. S. *A Progressive System...op. cit.* p. 1075.

¹⁵⁷Sobre la equiparación de ambos tipos de distorsiones: ZELINSKY, Edward. A. *For Realization...op. cit.* p. 919.

ción con las asunción del valor razonable a efectos de la imposición empresarial. Como tuvimos ocasión de analizar al describir el uso del valor razonable en las NIC/NIIF, en muchas ocasiones, los efectos que las revalorizaciones puedan desplegar sobre la cuenta de pérdidas y ganancias dependerá, directamente, de la propia voluntad del aplicador de las normas. Siendo esto así parece evidente que el hecho de que una sociedad pueda determinar resultados más o menos elevados, dependiendo, exclusivamente, de su propia voluntad podría no resultar muy adecuado desde la óptica de los principios de justicia tributaria¹⁵⁸. En todo caso, el análisis de la idoneidad fiscal del valor razonable, en este punto concreto, deberá centrarse en dos cuestiones distintas. De un lado habrá que estudiar en qué medida los derechos de opción contable pueden entenderse contrarios a los principios de justicia en materia tributaria. De otro, y sobre la base de las conclusiones obtenidas en el análisis anterior, habrá que estudiar las opciones reales que, respecto a la valoración por valor razonable y sus efectos en la cuenta de pérdidas y ganancias, concede la normativa NIC/NIIF y las normas contables que, hasta el momento, las han incorporado al ordenamiento jurídico interno.

¹⁵⁸ En este sentido se ha pronunciado la doctrina española: SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 111; 132-133, aunque en estas últimas páginas haciendo referencia al problema, ya superado, de los efectos en resultados de los incrementos de valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta. En este mismo sentido parece pronunciarse el *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España...op. cit.* p. 283 al señalar: "Hacer que, sea cual fuere el criterio seguido por la empresa, el ajuste o imputación contable derivado de la aplicación del "valor razonable" carezca de relevancia fiscal en tanto no se realice el mismo".

El problema de las opciones del contribuyente y su conformidad con los principios de justicia tributaria ni es nuevo, ni se plantea exclusivamente en el ámbito particular de la imposición societaria¹⁵⁹. Por el contrario el problema es de orden general en la medida en que, como avanzamos, dichas opciones pueden entrar en conflicto con los principios materiales tributarios (igualdad y capacidad económica) y con la propia indisponibilidad de la relación jurídica-tributaria.

Tradicionalmente se ha venido sosteniendo que los derechos de opción –entendidos éstos como la posibilidad de anudar (a elección del contribuyente) distintas consecuencias jurídicas a la realización de un mismo presupuesto de hecho- posibilitan que a capacidades económicas iguales o equivalentes se les apliquen consecuencias jurídico-tributarias distintas (los mismos hechos, subsumidos en el mismo presupuesto, darían lugar a cargas fiscales diversas). Si se parte de esta reflexión, la inconstitucionalidad de los derechos de opción parece evidente¹⁶⁰.

¹⁵⁹ Sobre el problema, en términos generales, y con especial referencia a las opciones contables y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 198-258.

¹⁶⁰ En este sentido se han pronunciado determinados sectores de la doctrina alemana: TIPKE, Klaus; LANG, Joachim. *Steuerrecht*. 3 Auflage. Köln: Otto Schmidt, 1983, p. 34. Sorprendentemente en ediciones posteriores desaparecen estas consideraciones. PEZZER, Heinz-Jürgen. *Bilanzierungsprinzipien als sachgerechte Maßstäbe der Besteuerung...op. cit.* p. 6. WEBER-GRELLET, Heinrich. *Die Qual der Wahl- Zur steuerrechtlichen Behandlung von Wahlrechten.* /En/ Deutsches Steuerrecht, 1992, p. 1417-1418. TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band I...op. cit.* p. 507, aunque con ciertas precisiones que enturbian, en cierta manera la afirmación inicial. WEBER GRELLET, Heinrich. *Handelsrechtliche Bewertungswahlrechte in der Steuerbilanz – Reichweite des steuerrechtlichen Bewertungsvorbehalt.* /En/ Steuerberater – Jahrbuch, 1994/1995, p. 97-130.

Se produciría una vulneración del principio de igualdad tributaria, en relación, precisamente, con el de capacidad económica. Sin embargo, esta forma de entender el problema de las opciones fiscales puede resultar extrema. No sólo por el hecho de que el ordenamiento jurídico tributario cuente con un sinfín de normas formuladas en términos opcionales sino, sobre todo porque, en determinadas ocasiones, las opciones constituyen la única posibilidad –o una de las posibilidades técnicas- para salvar los efectos inconstitucionales que podrían derivarse de una formulación normativa ordinaria, esto es, un presupuesto de hecho al que se anuda una sola consecuencia jurídica¹⁶¹. Esta afirmación requiere algunas aclaraciones.

En determinadas ocasiones, el legislador puede dudar de si la necesaria conexión de un presupuesto de hecho con una única consecuencia jurídica puede resultar contraria a los principios constitucionales de igualdad y capacidad económica para determinados grupos de contribuyentes. El caso más evidente en este sentido, de entre los que hasta hoy se han presentado en la práctica española, es precisamente el referido a la tributación conjunta de las unidades familiares en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. En este sentido la Sentencia del Tribunal Constitucional 45/1989, de 20 de febrero, afirma: *"En la medida en la que ni por su tenor literal, ni a través de la remisión a otros preceptos, el art. 4.2 abre posibilidad alguna de sujeción separada al impuesto de los miembros de la unidad familiar, para atender esos supuestos en los que la sujeción conjunta es imposible o carece de toda justi-*

¹⁶¹ En este sentido se ha pronunciado, con especial contundencia, en la doctrina alemana: BIRK, Dieter. *"Besteuerung nach Wahl" als verfassungsrechtliches Problem.* /En/ Neue Juristische Wochenschrift, 1984, B. I (Heft 23) , p. 1327.

ficación, pero sólo en esa medida, la norma en él contenida ha de ser considerada contraria a la Constitución. Que esa posibilidad a que nos referimos sea establecida por el legislador **como opción libre e incondicionada del contribuyente**, junto a la sujeción conjunta, o como fórmula utilizable sólo en supuestos determinados, es cosa que únicamente al legislador toca decidir...". Estas afirmaciones encajan perfectamente en la tesis antes expuesta. La aplicación de una sola consecuencia jurídica (tributación conjunta obligatoria) puede implicar efectos inconstitucionales para determinados grupos de contribuyentes (aquellos para los que la tributación conjunta es imposible o carece de justificación) y, de ese modo, el reconocimiento de un derecho de opción (tributación conjunta o separada) puede ser uno de los mecanismos técnicos para resolver el problema¹⁶². Obviamente si los derechos de opción constituyen, precisamente, soluciones a la inconstitucionalidad de una norma tributaria no pueden implicar, al mismo tiempo, la vulneración de los principios constitucionales de igualdad y capacidad económica.

Este modelo de enjuiciamiento de las opciones fiscales se ha utilizado en nuestra doctrina para analizar, precisamente, la constitucionalidad de las opciones contables y

¹⁶² Debe hacerse notar, por otro lado, que, tiempo atrás, esta idea ya había sido puesta de manifiesto por los servicios jurídicos del Parlamento Alemán precisamente en el ámbito de la tributación familiar: "*La opción entre dos formas distintas de declaración permite que el legislador mitigue, o elimine, mediante una cláusula de escape las reticencias que, desde un punto de vista constitucional, puedan plantear una u otra forma de declaración, si se imponen como regla única*" (*Verfassungs- und Steuerrechtliche Probleme der Ehegatten- und Familienbesteuerung*, H. 81 der Materialien der Hauptabteilung wissenschaftlicher Dienste des deutschen Bundestags, Oktober, 1983, p. 15; citado por BIRK, Dieter. "*Besteuerung nach Wahl*"...*op. cit.* p. 1327).

su admisibilidad en la imposición societaria. En este sentido se rechaza que las opciones que concede la normativa contable –y que en virtud de la remisión operada por el artículo 10.3 TRLIS pueden trasladarse a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades– resulten contrarias, *per se*, a los principios constitucionales de igualdad y capacidad contributiva. Por el contrario, estas opciones sólo contravendrán dichos principios si, de su ejercicio, puede derivarse la constitución de reservas ocultas, es decir, de “infravaloraciones del activo o supervaloraciones del pasivo, por encima o por debajo de los valores legalmente impuestos por el propio Derecho Contable”¹⁶³. En definitiva, las opciones contables podrán resultar problemáticas, desde una óptica constitucional, si pueden desembocar en reducciones arbitrarias de los resultados del ejercicio¹⁶⁴. Desde esta óptica se analizan algunos de los derechos de opción contable presentes en nuestra legislación vigente (reducciones de valor del activo circulante basadas en la apreciación comercial razonable, valoración de existencias con precio de adquisición o coste de producción no identificable de modo individualizado, conjeturas sobre periodos de vida útil y método de amortización del inmovilizado material). Y, en general, los resultados del ejercicio de estas opciones pueden entenderse conformes a los principios constitucionales tributarios si su finalidad con-

¹⁶³ Las opciones contables han sido objeto de un análisis pormenorizado, desde la óptica descrita, en: BÁEZ MORENO, Andrés. *Normas Contables e Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 198-259.

¹⁶⁴ En este sentido, resultan muy reveladoras las palabras de TIPKE: “Las opciones contables son una consecuencia de los necesarios ámbitos de decisión económicos. [...] Dichos derechos no falsean el resultado” (TIPKE, Klaus. *Die Steuerrechtsordnung. Band I. Wissenschaftsorganisatorische, systematische und grundrechtstaatliche Grundlagen.* 2., völlig überarbeitete Auflage. Köln: Otto Schmidt, 2000, p. 518-519.

siste en permitir a la empresa adaptar la norma contable a sus circunstancias particulares y, en el ejercicio de las mismas, se tienen en cuenta las circunstancias fácticas del caso.

Sin embargo, el verdadero problema de las opciones contables (desde una óptica tributaria) surge en aquellos casos en los que no puede justificarse la opción desde la perspectiva antes de escrita, es decir, la atribución a la empresa de un ámbito de decisión que permita adaptar la norma a las circunstancias cambiantes y, en ocasiones imprevisibles, de la realidad económica. En resumidas cuentas, si la única justificación de un derecho de opción contable es la configuración de "políticas de balance" el planteamiento expuesto ya no resultará válido. No se cumple en estos supuestos la finalidad que puede justificar los derechos de opción, y las "políticas de balances" se convierten en meros instrumentos para manipular los resultados que inciden, de forma directa, en las bases imponibles de los impuestos empresariales configurando una "tributación a la carta" inadmisibles, ahora sí, desde la óptica de los principios constitucionales del ordenamiento tributario. Por lo tanto, y retomando el hilo principal del discurso, el análisis debe centrarse ahora en determinar si las opciones referidas al valor razonable que conceden las NIC/NIIF, deben encuadrarse dentro de la primera de las categorías descritas (opciones justificadas) o de las segundas (opciones de mera política contable).

Por lo tanto, la primera tarea en este análisis consiste en exponer (en nuestro caso volver a traer a colación) las

opciones que, en relación con el criterio de valor razonable, reconocen las NIC/NIIF¹⁶⁵.

En este sentido, debemos hacer referencia, en primer lugar, a la opción más evidente de entre las que tendremos ocasión de analizar. El Reglamento NIC 40,30 ofrece a la entidad, a efectos de valorar su cartera de inmuebles de inversión, la opción entre el modelo del valor razonable y el modelo del coste. Este régimen se complementa con el previsto en el Reglamento NIC 40, 35 conforme al cual las pérdidas o ganancias derivadas de un cambio en el valor razonable de una inversión inmobiliaria se incluirán en el resultado del ejercicio en que surjan. De ese modo, la elección del modelo del valor razonable implica, necesariamente, que las pérdidas y ganancias tengan, anualmente, efectos en los resultados del ejercicio.

Menos clara parece en este sentido la segunda opción referida al valor razonable reconocida por las NIC/NIIF. Como ya pudimos comprobar, el Reglamento NIC 39, 55 impone que la pérdida o ganancia en un activo o pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados se reconozca en el resultado del ejercicio, mientras que las que correspondan a activos disponibles para la venta deben reconocerse, directamente, en patrimonio neto. Desde esta óptica podría pensarse que no existe opción alguna, en la medida en que todo dependerá de la clasificación de los instrumentos financieros conforme a las definiciones

¹⁶⁵ Téngase en cuenta que nos referimos aquí sólo a las opciones contables que pueden desplegar efectos sobre los resultados del ejercicio. Dejamos al margen pues los derechos de opción concedidos para valorar el inmovilizado material e inmaterial por valor razonable o conforme al coste, en la medida en que la hipotética elección del primero de los modelos no desplegará efectos sobre la cuenta de pérdidas y ganancias, siendo neutral, por lo tanto, a efectos fiscales.

contenidas en el propio Reglamento NIC-39¹⁶⁶. Sin embargo, esta conclusión no sería ajustada a la realidad. Como ya tuvimos ocasión de comprobar, el Reglamento NIC-39, 9 (b) permite que se tengan por activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, aquéllos que en el reconocimiento inicial se designen por la entidad como tales. Estamos ante lo que se conoce como "opción del valor razonable" (*fair value option*). Y, aunque el Reglamento (CE) N° 1864/2005 de la Comisión, de 15 de noviembre de 2005, introdujo algunas limitaciones respecto al uso de esta opción¹⁶⁷, lo cierto es que pervive, en la versión vigente del Reglamento-NIC 39, una opción (en principio no condicionada) para que los activos y pasivos financieros puedan ser designados como "a valor razona-

¹⁶⁶ Podría pensarse incluso que la versión vigente de IAS 39 a partir de marzo de 2004 (que es la introducida en Derecho europeo, básicamente, por el Reglamento-NIC 39) resulta más restrictiva que la anteriormente vigente. En efecto IAS 39, 103 (b), en su versión anterior a marzo de 2004, permitía que los cambios en resultados de los activos disponibles para la venta, fueran llevados a resultados o a patrimonio neto, a elección de la empresa.

¹⁶⁷ Las reticencias expresadas por el Banco Central Europeo, los supervisores prudenciales del Comité de Basilea y los responsables de la reglamentación de valores frente a la llamada "opción del valor razonable completa" (*full fair value option*), tal y como ésta aparecía reconocida en la NIC 39 de 17 de diciembre de 2003 y, parcialmente, en el Reglamento NIC-39, ha propiciado una reforma importante, tanto de la propia Norma Internacional como del Reglamento que la incorpora al Derecho Comunitario. En efecto el Reglamento (CE) N° 1864/2005 de la Comisión, de 15 de noviembre de 2005, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1725/2003, restringe la aplicación de la opción del valor razonable a aquellas situaciones en las que el uso de tal opción dé lugar a una información más pertinente porque elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o reconocimiento («desfase contable») o porque un grupo de activos financieros y pasivos financieros o ambos es gestionado con una estrategia de inversión o una gestión de riesgo documentada (Ver Reglamento NIC-39, 9 (b) (i) y (ii)).

ble con cambios en resultados" o como "disponibles para la venta", con las consecuencias que ello implica para el registro contable de las pérdidas o ganancias derivadas de la variación del valor razonable (resultados para el primer tipo de activo y patrimonio neto para el segundo).

La doctrina europea ya se ha mostrado muy crítica frente a estas opciones contenidas en la normativa NIC/NIIF, tanto desde la perspectiva puramente contable¹⁶⁸ como, quizás con más fundamento, desde la fiscal¹⁶⁹. En línea con estas afirmaciones sería posible estu-

¹⁶⁸ ENGEL-CIRIC, Dejan. *Einschränkung der Aussagekraft des Jahresabschlusses nach IAS durch bilanzpolitische Spielräume*. /En/ Deutsches Steuerrecht, 2002, p. 782-783, hacienda referencia a la ampliación de las posibles políticas de balances que derivan de los distintos modelos de valoración de la propiedad de inversión y la fungibilidad de las categorías de instrumentos financieros. KLEINMANN, Hermann. *Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach IAS – Aktueller Stand der Standards und Änderungsentwurf*. /En/ Steuer und Bilanzen, 2003, p. 106, aunque hacienda referencia a la "full fair value option". KIRSCH, Hanno. *Gestaltungspotenzial durch verdeckte Bilanzierungswahlrechte nach IAS/IFRS*. /En/ Betriebs-Berater, 2003, p. 1113-1114, hacienda referencia al hecho de que la clasificación entre las distintas categorías de instrumentos financieros depende, en resumidas cuentas, de la intención de la gerencia. KÜTING, Karlheinz; REUTER, Michael. *Werden stille reserven in Zukunft (noch) stiller? - Machen die IFRS die Bilanzanalyse überflüssig oder weitgehend unmöglich?* /En/ Betriebs-Berater, 2005, p. 706-713, sosteniendo la tesis de que las NIC/NIIF y, en particular, por lo que se refiere al valor razonable incrementan las posibilidades de manipulación de los resultados. En España: CEA GARCÍA, José Luis. *En el umbral de la reforma de la regulación contable española ante la adaptación del modelo IASB. Algunas reflexiones desde una disidencia parcial pero sustancial con el Libro Blanco de la Reforma*. /En/ Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación, n° 236, 2002, p. 159-160, hacienda referencia, en general, a la abundancia de soluciones contables alternativas en el modelo IASB.

¹⁶⁹ SCHÖN, Wolfgang. *International Accounting Standards – A "Starting Point"...* op. cit. p. 439, indicando que los métodos de valoración de los instrumentos financieros dependen de las estrategias y expectativas de los administradores propiciando "esquemas de elusión fiscal". SCHÖN, Wolf-

diar estas opciones desde la perspectiva de la finalidad perseguida por las NIC/NIIF al reconocerlas. Sin embargo, son las propias NIC/NIIF las que reconocen la verdadera naturaleza de estos tratamientos alternativos, aclarando, sin ningún género de dudas, su orientación al diseño de políticas de balance, más que al deseo de atemperar las posibles consecuencias negativas de una norma formulada en términos unívocos. En este sentido conviene traer a colación las afirmaciones contenidas en los Reglamentos NIC-40 y NIC-39:

*“A excepción de los señalado en los párrafos 32 A y 34, la entidad elegirá **como política contable el modelo del valor razonable**, contenido en los párrafos 33 a 55, o el **modelo del coste**, contenido en el párrafo 56, y **aplicará esa política a todas sus inversiones inmobiliarias**”* (Reglamento NIC 40, 30).

*“La decisión de una entidad de designar un activo financiero o un pasivo financiero como a valor razonable con cambios en resultados **es similar a la elección de una política contable** [...] (GA¹⁷⁰ 4C Reglamento NIC-39).*

Estas normas dejan claro que las opciones que analizamos no pueden justificarse, desde una óptica estrictamente fiscal, partiendo del modelo expuesto. En efecto,

gang. *Eine Zukunft für das Maßgeblichkeitsprinzip...op. cit.* p. 97, señalando que aunque la clasificación entre distintos tipos de instrumentos financieros no sea del todo ajena al Derecho Tributario sí que es fácilmente manipulable. En España: SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 111, reconociendo la excesiva abundancia de opciones en la normativa NIC/NIIF. Sorprende sin embargo que más adelante no plantee excesivos problemas respecto al tratamiento opcional previsto en el Reglamento-NIC 40 (SANZ GADEA, Eduardo. *Ley 62/2003. Impuesto sobre Sociedades...op. cit.* p. 150).

¹⁷⁰ Guía de aplicación contenida en el Anexo A del Reglamento NIC-39 que se configura como parte integrante de la Norma.

las mismas no se conceden para permitir una adecuada adaptación de la información financiera a circunstancias no previsibles de antemano¹⁷¹. Desde esta perspectiva la empresa puede manejar las distintas alternativas con la exclusiva finalidad de manipular –al alza o a la baja– sus resultados. Y, como tuvimos ocasión de analizar, son precisamente este tipo de opciones, que permiten ejercicios arbitrarios, los que pueden implicar consecuencias contrarias a los principios constitucionales tributarios por no entenderse justificado un tratamiento diverso para dos sujetos que, en principio, han realizado el mismo presupuesto de hecho.

Sin embargo, y aunque podamos concluir que la asunción de las NIC/NIIF en bloque a efectos fiscales podría desembocar en los problemas constitucionales descritos, procede finalmente analizar las normas contables internas que, hasta el momento, se han encargado de incorporar,

¹⁷¹ Esta conclusión podría ponerse en duda respecto a la opción del valor razonable tal y como ésta ha quedado diseñada a partir de la última reforma del Reglamento NIC-39. Como recordamos a partir de dicha reforma la designación inicial como activo o pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados exige que tal designación redunde en la obtención de una información más relevante. Desde esa perspectiva podría pensarse que desaparece cualquier atisbo de arbitrariedad pues la concesión de la opción se orienta a un fin muy preciso. Sin embargo, y a mi juicio, esa forma de entender la norma no sería ajustada a su propia configuración. Porque, si se analiza la norma con detenimiento, se podrá observar que, verificada la circunstancia que habilita el ejercicio de la opción por valor razonable –obtención de una información más relevante– la opción aun pervive, es decir la empresa puede calificar tal activo o grupo de activos como “a valor razonable con cambios en resultados” o “disponible para la venta”. A mi juicio esta circunstancia es clarísima a la luz del GA4E Reglamento NIC-39: “[...] *la entidad puede utilizar esta circunstancia* (se refiere a la obtención de una información más relevante) *para designar activos financieros o pasivos financieros como a valor razonable con cambios en resultados*”.

por vía indirecta, las NIC/NIIF al ordenamiento español. El objetivo será el mismo que en epígrafes anteriores: comprobar si los problemas detectados en las NIC/NIIF aprobadas por los Reglamentos comunitarios se han trasladado también a las normas internas, encargadas de la incorporación indirecta a nuestro ordenamiento contable.

Empezando por la Circular 4/2004, debemos referirnos, exclusivamente, a las opciones relacionadas con el valor razonable en la valoración de instrumentos financieros pues, como vimos, respecto a las inversiones inmobiliarias la norma no reconoce ninguna especialidad valorativa. En relación con los instrumentos financieros, y como ya adelantamos en epígrafes anteriores, la Circular distingue (al igual que la NIC 39 y el Reglamento-NIC 39) entre activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y activos financieros disponibles para la venta, imponiendo el registro en la cuenta de pérdidas y ganancias para los cambios de valor razonable de los primeros y en una cuenta de patrimonio neto para los activos clasificados en la segunda categoría. La verdadera diferencia entre la regulación de la NIC-39 y el Reglamento NIC-39 y la Circular 4/2004, determinante a los efectos que aquí nos ocupan, reside precisamente en la definición de las distintas categorías de activos financieros. Porque si en las NIC/NIIF existía una opción del valor razonable, aunque limitada desde 2005 en el Reglamento NIC-39 en los términos estudiados, la NV 22^a B) de la Circular 4/2004 elimina tal opción, de modo que no existen, en términos generales, "activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" por mera designación de la gerencia. Esta categoría, conforme a la citada Norma, está integrada exclusivamente por la Cartera de

negociación¹⁷², y otros activos financieros que reúnen determinadas características específicas tasadas normativamente¹⁷³. Sin perjuicio de que la propia configuración de esta categoría de activos pueda resultar imprecisa, en determinados supuestos¹⁷⁴, lo cierto es que la Circular 4/2004 del Banco de España elimina la opción del valor razonable, eliminando una de las reticencias fundamentales que, en relación con las opciones contables plantean las NIC/NIIF tanto en su versión internacional (NIC-39) como comunitaria (Reglamento NIC-39).

¹⁷² Que incluye todos los activos financieros que se originan o adquieren con el objetivo realizarlos a corto plazo, que son parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para la que hay evidencia de actuaciones recientes para obtener ganancias a corto plazo o que sean instrumentos derivados no designados como instrumentos de cobertura contable.

¹⁷³ En esta categoría se incluyen los activos financieros híbridos que sin formar parte de una cartera de negociación deban valorarse a valor razonable y los activos financieros gestionados conjuntamente con pasivos por contratos de seguro valorados por valor razonable o con determinados derivados financieros.

¹⁷⁴ Me refiero en concreto al primer grupo de activos financieros que integran la cartera de negociación: los originados o adquiridos con el objetivo de realizarlos a corto plazo. Podría pensarse que la inclusión en la cartera de negociación depende de la intención de la empresa. Sin embargo tal afirmación carecería de sentido pues implicaría una equiparación total entre la cartera de negociación y los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por mera designación que aparecen como categorías distintas en la NIC-39 y el Reglamento NIC-39. También pueden plantear dudas la categoría de activos financieros descrita en la NV 22ªB) b) 2), es decir, la de aquéllos que sin formar parte de la cartera de negociación se gestionan conjuntamente con pasivos por contratos de seguro o con derivados financieros. La duda se plantea porque la propia NV señala que "*Cuando se haga uso de esta opción, se informará en la Memoria [...]*". Esta categoría precisará un estudio en mayor profundidad aunque debe ponerse de manifiesta que el reconocimiento de la opción transcrita no resulta coherente con la configuración (no opcional) de esta categoría de activos financieros.

Más difícil resulta enjuiciar, desde la perspectiva aquí propuesta el borrador de anteproyecto de ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable. Y esta dificultad deriva no sólo de que estemos ante un mero "borrador de anteproyecto" sino, sobre todo, del hecho de que hasta que no se cuente con un nuevo Plan General de Contabilidad no podremos conocer el diseño definitivo y global del sistema. Sin embargo, pueden adelantarse algunas conclusiones (necesariamente provisionales).

Respecto a las opciones relativas a la valoración de los activos financieros el artículo 38 *bis* del Borrador impone la valoración por valor razonable de los activos financieros que formen parte de una cartera de negociación y de los calificados como "disponibles para la venta.". Al igual que ocurre en la NIC-39 y el Reglamento NIC-39 las variaciones de valor de la primera categoría de activos se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias (art. 38.*bis*.3 del Borrador) mientras que las que correspondan al valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta se incluirán directamente en el patrimonio neto (38.*bis*.3.a) del Borrador). El problema esencial deriva, como parece evidente, de la propia configuración de las distintas categorías de activos financieros. Lo cierto es que, a este respecto, el Borrador no resulta especialmente esclarecedor pues se limita a citar, sin definirlos, los conceptos de activos que formen parte de una cartera de negociación y los disponibles para la venta, añadiendo, además, que los instrumentos financieros no mencionados en el apartado primero podrán valorarse por su valor razonable en los términos que reglamentariamente se determinen, dentro de los límites que establezcan las normas internacionales de información financiera adoptadas por los Reglamentos de la Comisión (art. 38. *bis*. 5 del Bo-

rrador). Ante esta imprecisa regulación se plantea de inmediato la duda en torno a si tendría cabida, en el sistema diseñado, la opción del valor razonable que hemos estudiado en la NIC-39 y el Reglamento-NIC 39. En principio, podría no haber inconveniente en la medida en que el propio Borrador habilita la inclusión de nuevas categorías de activos financieros valorados a valor razonable y, entre ellos, de conformidad con el Reglamento-NIC 39, podrían incluirse también los activos financieros designados por la empresa. De igual modo deberían interpretarse las normas contenidas en el propio Borrador para saber si además de los activos financieros incluidos en una cartera de negociación cabrían otros que, siendo valorados por valor razonable, pudieran afectar directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se produjera la alteración de valor. Lo cierto es que, por mucho que la categoría de los "activos disponibles para la venta" (categoría residual conforme a la NIC-39 y Reglamento NIC-39) no se defina en el Borrador parece bastante evidente que los únicos activos financieros cuyos cambios de valor razonable pueden imputarse directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias son los incluidos en una cartera de negociación o los instrumentos financieros derivados. En esta medida puede concluirse que el Borrado no contiene opciones relativas al valor razonable que puedan resultar comprometidas, desde una óptica jurídico constitucional.

Queda por analizar, en el texto del Borrador, la otra opción contable que parecía presentar problemas en la NIC-40 y el Reglamento-NIC-40. Me refiero, en concreto, a la valoración de la propiedad de inversión. Como señalamos anteriormente el Borrador contiene una habilitación al reglamento para establecer la valoración por valor razonable de elementos patrimoniales distintos de

los activos financieros. Sería posible por lo tanto que el futuro desarrollo del Código de Comercio incluyera también la valoración por valor razonable de la propiedad de inversión. Sin embargo, el propio Borrador contiene un límite muy preciso que excluye, hoy por hoy, la valoración por valor razonable de la propiedad de inversión. El requisito básico para poder ampliar el catálogo legal de activos valorables por valor razonable es que éstos "*se valoren con carácter único de acuerdo con este criterio en los Reglamentos de Comisión Europea*". Parece razonable pensar, por lo tanto, que en todos aquellos casos en los que los Reglamentos-NIC permiten valorar determinados activos por su valor razonable o conforme al modelo del coste histórico no sería posible introducir la valoración – en Derecho Contable interno- por su valor razonable. Esta norma, así interpretada, cierra la posibilidad de que se introduzcan, en el Derecho interno, opciones incondicionadas para valorar conforme a dos criterios distintos, sirviendo de igual modo para volver a certificar la idoneidad fiscal de la de las NIC/NIIF tal y como éstas han sido incorporadas al Derecho contable de las cuentas individuales.

V. CONCLUSIONES

A partir de las reflexiones desarrolladas en los epígrafes anteriores es posible extraer las siguientes conclusiones que pueden servir como recomendaciones para el legislador a la hora de acometer las reformas pertinentes, ya sean de orden contable o puramente fiscal. En todo caso, y como puede deducirse del texto, concluimos que las valoraciones por valor razonable, tal y como éstas han quedado configuradas en los Reglamentos-NIC y, sobre todo, en las normas (o proyectos de normas) contables

internas no presentan especiales inconvenientes de orden fiscal lo que no exime al legislador tributario, que pretenda acometer una reforma en profundidad de la imposición empresarial, de examinar cuidadosamente la situación, reparando en algunas cuestiones de detalle:

1) La forma más probable de incorporación de las NIC/NIIF a nuestro ordenamiento contable, para las cuentas individuales, es la denominada indirecta, entendiéndose por tal la reforma de las normativas internas para su adaptación a la normativa NIC/NIIF. Estas reformas interesan especialmente a la normativa fiscal en virtud de la remisión contenida en el artículo 10.3 TRLIS. En definitiva, el "factor contable" debe jugar un papel central en cualquier reforma que pretenda acometerse del Impuesto sobre Sociedades.

2) Uno de los aspectos esenciales del modelo NIC/NIIF frente a la normativa contable interna es la admisión de la aplicación del criterio del valor razonable (valor de mercado) en la valoración de algunos activos. Sólo respecto a los instrumentos financieros, la propiedad de inversión y los activos biológicos desplegarán efectos en los resultados del ejercicio dichas revalorizaciones conforme a las NIC/NII y Reglamentos NIC/NIIF. En la normativa contable interna el problema se restringe aun más pues los efectos sobre resultados parecen afectar exclusivamente a los instrumentos financieros y, quizás en el futuro, a los activos biológicos.

3) Los cultivadores de la Ciencia Financiera y del Derecho Financiero se han opuesto frontalmente al gravamen de las plusvalías no realizadas. Puesto que las plusvalías por valor razonable comparten dicha condición, deben analizarse los argumentos expuestos tradicionalmente para justificar tal oposición.

4) Pueden oponerse tres argumentos a los supuestos problemas de liquidez tradicionalmente asociados al gravamen de plusvalías no realizadas: de carácter comparativo (la propia normativa tributaria permite el gravamen de beneficios no realizados) cuantitativo (las situaciones de iliquidez constituyen supuestos excepcionales) y cualitativo (las situaciones de excepcionales pueden afrontarse mediante ayudas estatales de liquidez). Si el legislador asume dichas valoraciones a efectos fiscales deberá prever los instrumentos necesarios para solventar los problemas de liquidez, aunque ya existen instrumentos en el ordenamiento para hacer frente a los mismos.

5) Mayor enjundia presenta la crítica al gravamen de las plusvalías no realizadas que se centra en la inseguridad de los valores de mercado. Siendo válida esta afirmación para un nutrido grupo de activos, es cierto también que existen otros (señaladamente los cotizados en mercados secundarios oficiales) para los que es posible determinar un valor razonable sólido y transparente, sin necesidad de que un acto de realización. Si el legislador fiscal pretende permitir el gravamen de las plusvalías por valor razonable deberá seguir, muy de cerca, los activos para los que se permite tal valoración, descartando los efectos fiscales –siguiendo el principio general de coste histórico en todos aquellos casos en los que el valor de mercado no pueda determinarse de forma fiable (señaladamente para la propiedad de inversión).

6) Tampoco las críticas referidas a la vulneración del principio de neutralidad por un sistema que grava algunos activos por valor razonable y otros conforme al coste histórico parecen consistentes. De un lado, porque para que eso fuera así, los activos valorados a valor razonable y los que no lo son deberían resultar perfectamente sustituibles algo que, al menos para los instrumentos financieros no

ocurre. De otro porque el principio de realización provoca importantes distorsiones del comportamiento de los agentes (que generan ineficiencias) entre los que merece atención especial el llamado "efecto de retraimiento".

7) Las opciones que las NIC/NIIF contienen respecto al valor razonable pueden resultar cuestionable desde la óptica de los principio de igualdad y capacidad económica pues, en dichas normas, aparecen configuradas al servicio del diseño de "políticas de balances". Sin embargo las normas internas españolas que han incorporado, de forma indirecta las NIC/NIIF, parecen haber eliminado tales opciones. Esto no exime al legislador fiscal de analizar, detalladamente, dichas normas eliminando todas aquéllas posibilidades de elección que no obedezcan a la finalidad de adaptar la consecuencia jurídica a las circunstancias fácticas particulares de la empresa.