

# Capital / Mercados



ÍNDICE	PUNTOS	VARIACIÓN	AÑO
DOW JONES	26.017,81	-0,37%	+5,25%
NASDAQ	7.296,05	-0,03%	+5,69%
FTSE	7.700,96	-0,32%	+0,17%
DAX	13.281,43	+0,74%	+2,82%
BONO ESPAÑOL	1,497%	-0,003 pts.	-0,073 pts.

## Fiscalidad desigual Hacienda da ventaja al invertir en los valores españoles con cotización en Wall Street

Los accionistas pueden mejorar su factura fiscal si combinan la tenencia en España y EE UU

Tributos considera que los títulos nacionales y los de Nueva York no son homogéneos

P. M. SIMÓN  
 MADRID

Las compañías que al mismo tiempo cotizan en España y en Estados Unidos conceden una eventual ventaja fiscal a sus inversores de la que carecen el resto de cotizadas. En el Ibex, al otro lado del Atlántico se negocian Telefónica, Santander, BBVA, Repsol, las acciones B de Grifols -sin derechos de voto-, IAG y ArcelorMittal a través de programas de certificados americanos de depósito (ADR, por sus siglas en inglés).

Una consulta vinculante resuelta el año pasado por la Dirección General de Tributos (DGT), que puede consultarse en la edición web de CincoDías, da vía libre a optimizar la factura fiscal al máximo si se es accionista de una o varias de esas firmas.

Así, los inversores pueden compensar las pérdidas patrimoniales generadas por la venta con minusvalías de estos títulos sin tener en la práctica que deshacerse de ellos. Por ejemplo, si un inversor tiene 100 acciones de Telefónica compradas a 20 euros cada una y las vende a 19 euros generará unas minusvalías de 100 euros, que podrá compensar con ganancias patrimoniales en su totalidad. En caso de que haya obtenido 100 euros de plusvalías con otra inversión no tendría que tributar nada, pues las plusvalías y la minusvalías se neutralizan.

Esta reducción del importe que en principio debe tributar se puede hacer con todas las ganancias y pérdidas patrimoniales. En este apartado se incluyen las ac-

ciones, los fondos de inversión clásicos y cotizados (ETF), los derivados (contratos por diferencias, warrants, opciones y futuros), inmuebles o divisas. El inversor se ahorraría así toda o parte de la tributación correspondiente a la base del ahorro, entre el 19% y el 21%.

Pero este principio está limitado por la denominada regla de los dos meses. Así, la Agencia Tributaria no permite compensar minusvalías de un valor con las plusvalías generadas con un valor homogéneo si se compra en los dos meses anteriores o posteriores a la venta que originó la pérdida patrimonial.

En el ejemplo anterior, el inversor no podrá utilizar las minusvalías generadas por la venta de Telefónica si las vende y después las vuelve a comprar en los dos meses siguientes.

La normativa limita de este modo la posibilidad de que el inversor asuma minusvalías a propósito con el objetivo de rebajar los impuestos que debe pagar por las ganancias obtenidas.

Pero aquí entra en juego la doble cotización en forma de acciones y de ADR de Telefónica, Santander, BBVA, Repsol, IAG, ArcelorMittal y las acciones B de Grifols.

El inversor tiene la opción de vender las acciones de Telefónica en España, apuntarse y sacar partido de la eventual pérdida patrimonial de cara a su declaración del IRPF y, al mismo tiempo y con el mismo intermediario si lo desea, adquirir los ADR de la teleco que cotizan en Nueva York. Se podría hacer también a la



Cristóbal Montoro, ministro de Hacienda y Administraciones Públicas. EFE

inversa, según el dictamen de Tributos: vender los ADR, anotarse las pérdidas patrimoniales que correspondan y, sin solución de continuidad, adquirir las acciones de la Bolsa española.

En el caso de la operadora, un título equivale exactamente a un ADR y el precio apenas discrepa de las acciones; son una suerte de espejo de la acción que cotiza en la Bolsa española. Cotizan en dólares, eso sí, pero su precio se ajusta al de las acciones españolas.

Los dueños de los ADR también tienen derecho a todos los dividendos y a los eventuales derechos de voto (los ADR de Grifols son de las acciones sin derechos políticos). El inversor puede solicitar su metamorfosis en una acción clásica. Y viceversa.

En Repsol, también un ADR equivale a una acción, al igual que en Santander, BBVA, Grifols y ArcelorMittal. En IAG cada ADR equivale a cinco acciones. Todas estas cuentan con programas oficiales, pero existe la posibilidad de comprar ADR de otras firmas pese a que estas no hayan autorizado su emisión. Son los casos de Amadeus, ACS, CaixaBank y otras.

Hacienda explica que los valores que cotizan en Nueva York en forma de ADR no pueden considerarse homogéneos: "Si bien confieren a su titular los mismos derechos que derivan de las acciones subyacentes, resulta claro que no pueden identificarse con las acciones, ya que se emiten por una entidad diferente", sentencia.

### Qué son los ADR y para qué se crearon

American Depositary Receipt, ADR o, en español, certificados americanos de depósitos. Representan la propiedad de acciones de una empresa que no es de EE UU pero que se negocia allí. Los ADR cotizan en dólares y sus dividendos se pagan en esa misma divisa. Repsol explica que los inversores estadounidenses "prefieren comprar ADR en vez de acciones ordinarias en el mercado doméstico del emisor puesto que los ADR se negocian y liquidan según las normas del mercado de EE UU". En función del nivel del programa de ADR -1, 2 o 3-, las obligaciones de la compañía se diferencian. El máximo nivel de exigencia es el 3, con deberes de información a la Comisión de Valores (SEC) similares a los de las empresas estadounidenses.

Desde octubre de 2008 no es necesario que la compañía dé autorización para que coticen ADR suyos en EE UU. Cualquier banco depositario puede ofrecer títulos de empresas españolas bajo el formato de ADR, de ahí que se puedan comprar y vender acciones allí aunque no de forma oficial.

La Agencia Tributaria permite incumplir la 'regla de los dos meses' con los ADR y realizar pérdidas para compensar ganancias