

Boletín Oficial



DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL DE MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -





Sumario

Actualidad Corporativa págs. 3-10

«Desde el GABINETE TRIBUTARIO-FISCAL-CONTABLE»:

- Principales Novedades Tributarias introducidas por la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para 2018 pág. 3

- La Tributación de los Alquileres Turísticos págs. 4-10

Información General págs. 11-14

- "El capital riesgo tendrá un año tan bueno como 2017" págs. 11-12

- Los retos de la relación digital mediador-cliente en el 2018 págs. 13-14

Formación Continuada págs. 15-23

- Funcionamiento del IVA en las indemnizaciones de empresa págs. 15-16

- Perspectiva de los mercados financieros en 2018 págs. 17-19

- Política fiscal en 2018. Medidas recientes págs. 20-22

Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada pág. 23

Consultorio Formativo págs. 24-27

Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada pág. 27

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Atocha nº 20-4º-Derecha

28012 MADRID.-

Telf. Corp: 91 457 29 29



@atpcpes



@atpgroup_es



/in/atpcpes

Web: www.atp-medfin.com



ATP AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL INFORMA

«Desde el **GABINETE TRIBUTARIO-FISCAL-CONTABLE**»

Principales Novedades Tributarias introducidas por la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para 2018

El Boletín Oficial del Estado de 4 de julio, publica la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, entrando en vigor al día siguiente al de su publicación, salvo excepciones.

NOVEDADES PRESUPUESTO 2018

Esta ley introduce varias novedades en materia social-laboral y fiscal-tributario:

- **El incremento del porcentaje aplicable a la base reguladora de la pensión de viudedad.**
- **Medidas para la incentivación del empleo autónomo en municipios con menos de 5.000 habitantes.**
- **El incremento salarial del personal al servicio público.**
- **Una subida en la cuota mínima de autónomos a partir de agosto.**
- **Y se reconoce un subsidio extraordinario por desempleo.**

OTRAS NOVEDADES

Junto con las anteriores, también destacamos las siguientes novedades:

- Se establece **el incremento de las pensiones de la Seguridad Social** que se aplicarán retroactivamente desde el pasado 1 de enero. Las pensiones abonadas por el sistema de la Seguridad Social (en su **modalidad contributiva**), así como de Clases Pasivas del Estado, se verán incrementadas en el año 2018 en un **0,25%**.
- También se ha ampliado el permiso de paternidad a 5 semanas: Con efectos desde la entrada en vigor de esta Ley y vigencia indefinida, **se amplía en permiso de paternidad a 5 semanas**.
- Se reconoce **una ayuda económica de acompañamiento a jóvenes inscritos en el Sistema Nacional de Garantía Juvenil que suscriban un contrato para la formación y el aprendizaje**. (En vigor al mes siguiente al de su publicación en el BOE y se extenderá mientras esté vigente la Iniciativa de Empleo Juvenil).
- La cuantía de la ayuda económica será igual al 80% del indicador público de rentas de efectos múltiples mensual (IPREM) vigente en cada momento, con una duración máxima de 18 meses ampliable a 36 meses para personas con discapacidad.
- Además, se reconoce una **bonificación por conversión en indefinidos de estos contratos, de 250 euros mensuales durante un periodo de 3 años** (3.000 euros/año).
- Se fijan las cuantías del interés legal del dinero, del interés de demora y del IPREM.
- Se reconocen nuevas reducciones en el IRPF y en el Impuesto de Sociedades.
- El tipo impositivo de las entradas de cine pasa del 21% al 10%.
- Se prorroga la exigencia del Impuesto sobre el Patrimonio para este año.

Enlace directo al texto íntegro «*Principales Novedades Tributarias LPGE 2018*»:

https://www.agenciatributaria.es/static_files/AEAT/Contenidos_Comunes/La_Agencia_Tributaria/Le_Interesa/2018/LPGE_2018.pdf

ATP AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

INFORMA

«Desde el **GABINETE TRIBUTARIO-FISCAL-CONTABLE**»

La Tributación de los Alquileres Turísticos

ACTIVIDAD DE ALQUILER DE APARTAMENTOS TURÍSTICOS

Se considera arrendamiento para uso distinto de vivienda, aquel arrendamiento que, recayendo sobre una edificación, tenga como destino primordial uno distinto que el de satisfacer la necesidad permanente de vivienda del arrendatario.

Por tanto, cuando se produzca la cesión temporal de uso de la totalidad de una vivienda amueblada y equipada en condiciones de uso inmediato, comercializada o promocionada en canales de oferta turística y realizada con finalidad lucrativa se tratará de un alquiler turístico, que se someterá a un régimen específico, derivado de su normativa sectorial, según establece el art.5 e) de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos.

En los últimos años se viene produciendo un aumento cada vez más significativo del uso del alojamiento privado para el turismo que es lo que se denomina alquiler turístico y hay que diferenciarlo de los servicios que presta la industria hotelera.

La Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido (LIVA) pone como ejemplos de “servicios complementarios propios de la industria hotelera” los de restaurante, limpieza, lavado de ropa u otros análogos (art 20.uno.23º. b.º LIVA). En este sentido, **los servicios de hospedaje se caracterizan por extender la atención a los clientes más allá de la mera puesta a disposición de un inmueble o parte del mismo**. Es decir, la actividad de hospedaje se caracteriza, a diferencia de la actividad de alquiler de viviendas, porque normalmente comprende la prestación de una serie de servicios tales como recepción y atención permanente y continuada al cliente en un espacio destinado al efecto, limpieza periódica del inmueble y el alojamiento, cambio periódico de ropa de cama y baño, y puesta a disposición del cliente de otros servicios (lavandería, custodia de maletas, prensa, reservas etc.), y, a veces, prestación de servicios de alimentación y restauración. (Consultas DGT V0081.16 y V0575.15)

En particular, se consideran servicios complementarios propios de la industria hotelera, además de los citados, los servicios de limpieza del interior del apartamento, así como los servicios de cambio de ropa en el apartamento, ambos prestados con periodicidad.

Por el contrario, **no se consideran servicios complementarios propios de la industria hotelera** los que a continuación se citan:

- ▶ *Servicio de limpieza del apartamento prestado a la entrada y a la salida del periodo contratado por cada arrendatario.*
- ▶ *Servicio de cambio de ropa en el apartamento prestado a la entrada y a la salida del periodo contratado por cada arrendatario.*
- ▶ *Servicio de limpieza de las zonas comunes del edificio (portal, escaleras y ascensores) así como de la urbanización en que está situado (zonas verdes, puertas de acceso, aceras y calles).*
- ▶ *Servicios de asistencia técnica y mantenimiento para eventuales reparaciones de fontanería, electricidad, cristalería, persianas, cerrajería y electrodomésticos.*

IMPUESTO SOBRE ACTIVIDADES ECONÓMICAS

El artículo 78 del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales (TRLRHL), define la naturaleza y hecho imponible del IAE, estableciendo que es un tributo directo de carácter real, cuyo hecho imponible está constituido por el mero ejercicio, en territorio nacional, de actividades empresariales, profesionales o

artísticas, se ejerzan o no en local determinado y se hallen o no especificadas en las tarifas del impuesto. Por su parte el artículo 79 TRLRHL regula la actividad económica gravada, señalando que se considera que una actividad se ejerce con carácter empresarial, profesional o artístico, cuando suponga la ordenación por cuenta propia de medios de producción y de recursos humanos o de uno de ambos, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios.

La regla 2ª de la Instrucción para la aplicación de las Tarifas del IAE, aprobadas ambas (Instrucción y Tarifas) por Real Decreto Legislativo 1175/1990, de 28 de septiembre, establece que el mero ejercicio de cualquier actividad económica especificada en las Tarifas, así como el mero ejercicio de cualquier otra actividad de carácter empresarial, profesional o artístico no especificada en aquéllas, dará lugar a la obligación de presentar la correspondiente declaración de alta y de contribuir por este impuesto, salvo que en la presente Instrucción se disponga otra cosa. La regla 4ª.1 de dicha Instrucción dispone que, con carácter general, el pago correspondiente a una actividad faculta, exclusivamente, para el ejercicio de esa actividad, salvo que, en la Ley reguladora de este Impuesto, en las Tarifas o en la presente Instrucción se disponga otra cosa.

Por tanto, de acuerdo con la regla 4ª.1 debemos analizar las diferentes posibilidades dentro de la actividad de alquiler de apartamentos turísticos con la finalidad de realizar una correcta clasificación en las Tarifas del IAE:

En primer lugar, cabe analizar la actividad por la que una persona o entidad cede, a cambio de un precio a arrendatarios, apartamentos por periodos de tiempo determinado prestando servicios de hospedaje. Entendiendo que la actividad de hospedaje se caracteriza porque normalmente comprende la prestación de una serie de servicios tales como limpieza de inmuebles, cambio de ropa, custodia de maletas, puesta a disposición del cliente de vajilla, enseres y aparatos de cocina, y a veces, prestación de servicios de alimentación. En este sentido, las Tarifas del IAE clasifican en la Agrupación 68 de la sección primera, el “Servicio de hospedaje”. Dentro de dicha Agrupación, se encuentra el grupo 685 “Alojamientos turísticos extrahoteleros”, en el que se clasificarán aquellas actividades que tengan la naturaleza de servicios de hospedaje, pero que se presten en establecimientos distintos a los hoteles y moteles, hostales y pensiones, fondas y casas de huéspedes, hoteles-apartamentos, empresas organizadas o agencias de explotación de apartamentos privados, y campamentos turísticos tipo camping. En particular, tienen su encuadre en dicho grupo 685 los servicios de hospedaje prestados en fincas rústicas, casas rurales y hospederías en el medio rural, así como albergues juveniles, pisos y similares que no tengan, objetivamente, la condición de ninguno de los establecimientos enumerados anteriormente.

Debe recordarse que, según señala la nota adjunta al grupo 685, si los establecimientos de hospedaje en él clasificados permanecen abiertos menos de ocho meses al año, la cuota de Tarifa será del 70 por 100 de la cuota señalada en el mismo.

Por otro lado, y conforme establece la letra F) del apartado 2 de la regla 4ª de la Instrucción, los sujetos pasivos que ejerzan la actividad de servicios de hospedaje podrán prestar, sin pago de cuota adicional alguna, servicios complementarios, tales como servicios de limpieza, cambio de sábanas, internet, televisión etc.

En consecuencia, el grupo 685 de la sección primera de las Tarifas del IAE clasifica la actividad de explotación de apartamentos turísticos extrahoteleros (DGT V0215-18, DGT V0731-17).

En segundo lugar, debemos analizar el supuesto en el que una persona o entidad propietaria de un apartamento turístico lo arrienda a una entidad mercantil o persona física que lo explota como establecimiento extrahotelero, contratando ésta, su ocupación con touroperadores y/o el personal necesario y asumiendo todos los riesgos de la explotación. La persona o entidad propietaria del apartamento turístico desarrolla la actividad de arrendamiento de inmuebles clasificada en el epígrafe 861.2 de la sección 1ª del IAE “Alquiler de locales industriales y otros alquileres NCOP” (DGT V2540-08, DGT 1160-02).

En tercer lugar, cabe estudiar el supuesto que dicha actividad consista, exclusivamente, en el arrendamiento por periodos de tiempo de casas o parte de las mismas, sin prestar ningún servicio propio de la actividad de hospedaje y limitándose a poner a disposición del arrendatario las instalaciones. Por tanto, en la medida en que esto sea así, estaremos ante una actividad propia del Epígrafe 861.1 “Alquiler de viviendas” de la Sección Primera de las Tarifas, debiendo el titular de la actividad, en principio, darse de alta y tributar por el mismo. No obstante, lo anterior, la Nota 2ª de dicho Epígrafe establece que “los sujetos pasivos cuyas cuotas por esta actividad sean inferiores a 601,01 euros tributarán por cuota cero”, en cuyo caso, de acuerdo con lo dispuesto en la Regla 15ª de la Instrucción, “los sujetos pasivos no satisfarán cuota alguna por el impuesto, ni estarán obligados a formular declaración alguna” (DGT 1821-02).

En conclusión, el simple alquiler de pisos o apartamentos para fines de semana o periodos determinados de tiempo, sin que el titular de la actividad de alquiler preste ningún otro tipo de servicio al inquilino, constituye una actividad propia del Epígrafe 861.1 de la Sección primera de las Tarifas, “Alquiler de viviendas” (DGT V0898-17, DGT V0931-11 DGT 1482-02)

No debemos olvidar, una vez clasificada la actividad en su grupo o epígrafe correctamente, el régimen de exenciones reguladas en el artículo 82.1 c) TRLRHL, conforma al cual están exentas del IAE las personas físicas residentes y los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, las sociedades civiles y las entidades del artículo 35.4 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, que tengan un importe neto de la cifra de negocios inferior a 1.000.000 de euros.

Dicha exención supone, a efectos de este impuesto, la no obligación de darse de alta en la matrícula del impuesto ni de tributar por el mismo, con independencia de las obligaciones de carácter censal que le pueda corresponder cumplimentar al sujeto pasivo en aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, que regula en el capítulo I del título II del Reglamento, las obligaciones censales.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS

Con carácter general, los rendimientos derivados del alquiler de apartamentos turísticos tendrán la consideración de **rendimientos del capital inmobiliario**.

Para que proceda esa calificación, el alquiler se tiene que limitar a la mera puesta a disposición de un inmueble durante un periodo de tiempo, sin que vaya acompañado de la prestación de servicios propios de la industria hotelera. A modo de ejemplo, no se consideran como tales: los servicios de limpieza realizados antes de la llegada de los inquilinos o tras la salida de éstos o la entrega y recogida de llaves en el momento de la entrada y salida de los clientes.

Los rendimientos obtenidos por el arrendamiento se declararán por el titular del inmueble o del derecho que le habilita para la cesión (por ejemplo, en el caso de un usufructuario del inmueble que cede el mismo) por la diferencia entre los ingresos íntegros y los gastos fiscalmente deducibles.

Al rendimiento neto resultante de esa operación **no le resultará aplicable la reducción del 60%** prevista en el artículo 23.2 de la Ley de IRPF, ya que los apartamentos de uso turístico no tienen por finalidad satisfacer una necesidad permanente de vivienda sino cubrir una necesidad de carácter temporal.

Los periodos de tiempo en los que el inmueble no haya sido objeto de cesión, generan la correspondiente imputación de renta inmobiliaria, al igual que cualquier otro inmueble, cuya cuantía sería el resultado de aplicar el porcentaje de imputación que corresponda (1,1% ó 2%) al valor catastral del inmueble, y en función del número de días que no haya estado cedido con fines turísticos (o, en su caso, arrendado).

No obstante, el arrendamiento se puede entender como una actividad empresarial y los rendimientos derivados de la misma tendrán la consideración de **rendimientos de actividades económicas** cuando, además de poner a disposición el inmueble, se ofrezcan, durante la estancia de los arrendatarios, servicios propios de la industria hotelera como pueden ser: servicios periódicos de limpieza, de cambio de ropa, de restauración, de ocio u otros de naturaleza análoga o cuando, sin prestar tales servicios, se disponga de una persona con contrato laboral y jornada completa para la ordenación de la actividad.

IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO

Información general:

- ▶ *Quien realiza arrendamientos de alojamientos turísticos tiene, a efectos del IVA, la condición de empresario (art 5.uno.c LIVA).*
- ▶ *En tanto que realizados por empresarios los arrendamientos de alojamientos turísticos están sujetos al IVA (art 4.uno LIVA).*
- ▶ *La sujeción al IVA determina la no sujeción al concepto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales (ITP), salvo que sea de aplicación la exención en el IVA (art 4. cuatro LIVA).*
- ▶ *Conforme a la doctrina de la Dirección General de Tributos (consulta V0420-18 entre otras), están **exentos del IVA** y, por tanto, sujetos a Transmisiones Patrimoniales Onerosas del ITP aquellos arrendamientos de alojamientos turísticos en los que el arrendador NO presta servicios típicos de la industria hotelera. En estos casos, el arrendador no debe presentar ni ingresar el IVA.*

- ▶ *En caso de prestarse servicios propios de la industria hotelera, el arrendamiento de un apartamento turístico no estará exento del IVA y deberá tributar al tipo reducido del 10 por 100 como un establecimiento hotelero por aplicación del art 91.uno.2. 2º LIVA y de acuerdo con el criterio de la Dirección General de Tributos. Ver consulta V0714-15.*
- ▶ *En el ITP, concepto Transmisiones Patrimoniales Onerosas, la cuota tributaria de los arrendamientos se obtendrá aplicando sobre la base liquidable la tarifa que fije la Comunidad Autónoma.*

Si la Comunidad Autónoma no hubiese aprobado la tarifa a que se refiere el párrafo anterior, se aplicará la siguiente escala:

	Euros
Hasta 30,05 euros	0,09
De 30,06 a 60,10	0,18
De 60,11 a 120,20	0,39
De 120,21 a 240,40	0,78
De 240,41 a 480,81	1,68
De 480,82 a 961,62	3,37
De 961,63 a 1.923,24	7,21
De 1.923,25 a 3.846,48	14,42
De 3.846,49 a 7.692,95	30,77
De 7.692,96 en adelante, 0,024040 euros por cada 6,01 euros o fracción.	

(Artículo 12.1 del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre).

IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES

Normativa interna

Conforme a la normativa interna, Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la renta de no Residentes (LIRNR), se consideran renta obtenida en territorio español los rendimientos derivados, directa o indirectamente, de bienes inmuebles situados en territorio español o de derechos relativos a los mismos.

Convenio

Los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España atribuyen potestad para gravar las rentas de los bienes inmuebles al Estado donde están situados los mismos. De acuerdo con los Convenios, las rentas de bienes inmuebles pueden someterse a imposición en el Estado de situación de los mismos, tanto si derivan de la utilización o disfrute directo como del arrendamiento o cualquier otra forma de explotación de los mismos. Por tanto, las rentas derivadas de bienes inmuebles situados en España pueden ser gravadas conforme a la Ley española.

Tributación

La forma de tributación será diferente dependiendo de si el arrendamiento del inmueble sito en España constituye o no una actividad económica. Si no constituye actividad económica sería calificado como rendimiento de capital inmobiliario.

a) Rendimiento de capital inmobiliario

En este supuesto, el alquiler se limita a la mera puesta a disposición de la vivienda, sin que se complemente con la prestación de servicios propios del sector de hostelería.

El rendimiento a declarar es el importe íntegro que se recibe del arrendatario, sin deducir ningún gasto.

No obstante, cuando se trate de contribuyentes residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea y desde 1 de enero de 2015, también en Islandia y Noruega, para la determinación de la base imponible, podrán deducir los gastos previstos en la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, si se trata de personas físicas, o los previstos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si se trata de personas jurídicas, siempre que se acredite que están relacionados directamente con los rendimientos obtenidos en España y que tienen un vínculo económico directo e indisoluble con la actividad realizada en España.

Este rendimiento se entiende devengado cuando resulte exigible por el arrendador o en la fecha de cobro si es anterior.

El tipo de gravamen aplicable es el general, vigente según el año de devengo (ver cuadro).

Año de devengo	2011	2012-2014	2015		2016 y siguientes
			Residentes UE, Islandia y Noruega	Resto de contribuyentes	
Tipo impositivo	24%	24,75%	Hasta 11-07: 20%	Desde 12-07: 19,50%	Residentes UE, Islandia y Noruega: 19% Resto de contribuyentes: 24%

Modelo de declaración: modelo 210, consignando el tipo de renta 01 o 35.

Se utilizará tanto para declarar de forma separada cada devengo de renta como para declarar de forma agrupada varias rentas obtenidas en un periodo determinado.

Agrupación de rentas: podrán agruparse rentas del arrendamiento obtenidas por un mismo contribuyente, siempre que procedan del mismo pagador, sea aplicable el mismo tipo de gravamen y procedan del mismo inmueble (consignando como Tipo de renta: 01). No obstante, tratándose de rendimientos de inmuebles arrendados no sujetos a retención, devengados a partir de 1 de enero de 2018, podrán agruparse rentas del arrendamiento que procedan de varios pagadores siempre que sea aplicable el mismo tipo de gravamen y procedan del mismo inmueble (en este caso, consignando como Tipo de renta: 35). En ningún caso las rentas agrupadas pueden compensarse entre sí.

El periodo de agrupación será trimestral si se trata de autoliquidaciones con resultado a ingresar, o anual si se trata de autoliquidaciones de cuota cero o con resultado a devolver.

Formas de presentación:

- ▶ *En papel, imprimiendo el documento PDF que resulta de cumplimentar el formulario disponible en el portal de internet de la Agencia Tributaria.*
- ▶ *Ejemplo de cumplimentación: www.agenciatributaria.es/Fiscalidad de no residentes/IRNR/sin EP/Modelo 210/Información y Ayuda/Información general*
- ▶ *Telemática, por Internet.*

Plazo de presentación: depende del resultado de la autoliquidación:

- ▶ *Con resultado a ingresar: los veinte primeros días naturales de los meses de abril, julio, octubre y enero, en relación con las rentas cuya fecha de devengo esté comprendida en el trimestre natural anterior.*
- ▶ *Domiciliación del pago de la deuda tributaria: en el caso de presentación telemática podrá domiciliarse el pago entre el 1 y el 15 de los meses de abril, julio, octubre y enero.*
- ▶ *Con resultado de cuota cero: del 1 al 20 de enero del año siguiente al de devengo de las rentas declaradas.*
- ▶ *Con resultado a devolver: a partir del 1 de febrero del año siguiente al de devengo de las rentas declaradas y dentro del plazo de cuatro años contados desde el término del periodo de declaración e ingreso de la retención. Se entenderá concluido el plazo para la presentación de la autoliquidación en la fecha de su presentación.*

b) Rendimiento de actividad económica obtenido por medio de establecimiento permanente (EP).

Existirá actividad económica realizada a través de EP si se cumple alguna de las siguientes condiciones:

- ▶ *que se disponga en España para la ordenación de la actividad de al menos una persona empleada con contrato laboral y a jornada completa,*
- ▶ *si el alquiler de la vivienda de uso turístico se complementase con la prestación de servicios propios de la industria hostelera tales como restaurante, limpieza, lavado de ropa y otros análogos. Estos servicios podrán prestarse de forma directa o a través de la subcontratación a terceros.*

Los EP deberán presentar declaración por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR) en los mismos modelos y en los mismos plazos que las entidades residentes sujetas al Impuesto sobre Sociedades.

Tipo de gravamen:

Para períodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2015 se aplicará el tipo de gravamen que corresponda de entre los previstos en la normativa del Impuesto de Sociedades. El tipo general de gravamen será el 25%. No obstante, será aplicable el 28% en el período impositivo 2015.

Deducciones y bonificaciones:

Los EP podrán aplicar a su cuota íntegra, las mismas deducciones y bonificaciones que los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades.

Periodo impositivo y devengo:

El período impositivo coincide con el ejercicio económico que declare, sin que pueda exceder de doce meses. El impuesto se devenga el último día del período impositivo.

Retenciones e ingresos a cuenta:

Los EP están sometidos al mismo régimen de retenciones que las entidades sujetas al Impuesto sobre Sociedades por las rentas que perciban.

Pagos fraccionados:

Los EP están obligados a efectuar pagos fraccionados a cuenta del impuesto en los mismos términos que las entidades sujetas al IS. Las obligaciones formales relativas a los pagos fraccionados son:

- ▶ *Plazos: 20 primeros días naturales de los meses de abril, octubre y diciembre.*
- ▶ *Modelo: 202*
Cuando no deba efectuarse ingreso alguno en concepto de pago fraccionado, no será obligatoria la presentación del modelo 202, salvo para aquellos EP que tengan la consideración de Gran Empresa, que deberán presentar el modelo, aún cuando no deba efectuar ingreso alguno, lo que originará la existencia de autoliquidaciones negativas.

Declaración:

- ▶ *Plazo: 25 días naturales siguientes a los seis meses posteriores a la conclusión del período impositivo.*
- ▶ *Modelo: 200*

Obligaciones formales:

Los EP están obligados al cumplimiento de las mismas obligaciones de índole contable, registral o formal que son exigibles a las entidades residentes.

Deben solicitar, antes del inicio, su inscripción en el Censo de Empresarios a través del modelo 036.

Esta declaración también servirá para solicitar, en el caso de contribuyente persona jurídica, la asignación del número de identificación fiscal del establecimiento permanente.

También existe la obligación de nombrar un representante con domicilio en España.

OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

Desde 2018 se establece una nueva obligación de suministro de información relativo a las cesiones de viviendas con fines turísticos a través del modelo 179, que deben presentar las personas o entidades que intermedien en la cesión de uso de viviendas con fines turísticos (ya sean analógicos o digitales); y, en particular, las denominadas “plataformas colaborativas” que intermedien en dichas cesiones.

IMPORTANTE: Esta nueva obligación de información tendrá pleno efecto en la campaña de la declaración de Renta 2018, a presentar en 2019, sin perjuicio de la obligación de declarar las rentas percibidas por la cesión de estas viviendas con fines turísticos en el ejercicio en que se devenguen, al igual que el resto de rendimientos de capital inmobiliario.

Los intermediarios de estas operaciones informarán a la AEAT a partir del ejercicio 2018 de cada una de las cesiones de inmuebles con fines turísticos situadas en territorio español. Se incluyen las cesiones de viviendas turísticas (art. 5.e) de la LAU y el alquiler de temporada (art. 3 de dicha Ley).

La información a suministrar en el nuevo modelo 179 comprende:

- Titular de la vivienda.
- Titular del derecho en virtud del cual se cede la vivienda (si es distinta del titular de la vivienda).
- Identificación de las personas o entidades cesionarias.
- Inmueble objeto de cesión.
- Número de días de disfrute de la vivienda con fines turísticos.
- Importe percibido por el titular cedente del derecho.
- Número de contrato asignado por el intermediario.
- Fecha de inicio de la cesión.
- Fecha de intermediación.
- Identificación del medio de pago utilizado.

ALQUILER TURÍSTICO		
SI SE PRESTAN SERVICIOS COMPLEMENTARIOS PROPIOS INDUSTRIA HOTELERA (limpieza, lavandería, restauración, etc.)	IAE	GRUPO 685: ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EXTRAHOTELEROS
	IRPF	RENDIMIENTOS ACTIVIDAD ECONÓMICA
	IVA	SUJETO Y NO EXENTO 10%
	ITP	NO SUJETO
	IRNR	RENDIMIENTO ACTIVIDAD ECONÓMICA OBTENIDO MEDIANTE EP
	D. INFORMATIVAS	MODELO 179: A PRESENTAR POR LOS INTERMEDIARIOS (EN PARTICULAR, POR PLATAFORMAS COLABORATIVAS)
SI NO SE PRESTAN SERVICIOS COMPLEMENTARIOS PROPIOS INDUSTRIA HOTELERA (sólo alquiler)	IAE	EPÍGRAFE 861.1: ALQUILER DE VIVIENDAS
	IRPF	RENDIMIENTOS CAPITAL INMOBILIARIO (sin reducción)
	IVA	EXENTO
	ITP	Tarifa fijada por la CC.AA. En su defecto escala prevista en el art. 12.1 RDL 1/1993
	IRNR	RENDIMIENTO DE CAPITAL INMOBILIARIO
	D. INFORMATIVAS	MODELO 179: A PRESENTAR POR LOS INTERMEDIARIOS (EN PARTICULAR, POR PLATAFORMAS COLABORATIVAS)

INFORMACIÓN GENERAL

"El capital riesgo tendrá un año tan bueno como 2017"

El nuevo responsable de la patronal española del 'private equity' insta al Gobierno a aprobar ya los Presupuestos. Recientemente, Miguel Zurita - Presidente de Ascri (Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión) ha tenido que afrontar el **primer imprevisto para el sector**. El relevo en el máximo cargo de representación de la patronal del capital riesgo -o capital privado, como se autobautiza la industria- ha coincidido con un repentino cambio de Gobierno que podría conducir al atasco de la principal reivindicación de la industria española del private equity que estaba en vías de solución: **los pagos adelantados por Sociedades**.

Un error obligó a las gestoras a **tributar por anticipado por este impuesto de cuya liquidación final están exentas**. PP y Ciudadanos articularon una corrección a la incidencia a través de los Presupuestos Generales pero, a raíz del reciente vuelco político, el PP amenaza con enmendar las cuentas del Estado. Zurita confía en que la iniciativa salga adelante - "todos los partidos nos dieron apoyo; entendían que era algo necesario", constata- e insta a que se aprueben cuanto antes. "Es importante para el capital riesgo que los Presupuestos estén aprobados en septiembre, que es cuando se hace el siguiente abono. Parece que hay plazo suficiente".



Ante el resto de derivadas que provoca la entrada del nuevo Ejecutivo, el responsable de Ascri repite la consigna preferida de los agentes económicos en estas ocasiones: "Nos interesa que haya estabilidad", señala. Y está seguro de que existen razones para que esta actividad se gane el favor de los dirigentes, gobierne quien gobierne. "Este no es un sector político, ni obedece a una cierta ideología, sino que es una **alternativa de financiación para las empresas españolas** que ha demostrado que genera más crecimiento, más impuestos y más puestos de trabajo. Ningún partido político se opone a eso", asegura Zurita, directivo con más de 25 años de experiencia en el private equity y en Altamar desde 2013. Es por eso que **el capital riesgo español no anticipa impactos negativos** ni sobre algunas de las propuestas que ayudan a impulsar el capital riesgo, como Fond-ICO Global (el fondo de fondos que invierte recursos públicos en esta industria), ni sobre la propia dinámica del sector. "Damos un voto de confianza al nuevo Gobierno", subraya. Grandes expectativas Miguel Zurita tiene motivos para ser optimista. Después de **un 2017 de inversión récord**, en el que los fondos hicieron compras en España por un importe sin precedentes próximo a los 5.000 millones de euros (en concreto, 4.958 millones en 715 operaciones), **el año 2018 se ha iniciado con una potencia renovada**.

La patronal calcula que el primer trimestre de 2018 se cerró con 167 adquisiciones por un valor total de 918,2 millones, un 9,7% más que en idéntico lapso de 2017, y sin incluir la mayor transacción de 2018 por ahora, la venta de Ufinet por Cinven. "Aunque el primer trimestre no es el más representativo, creemos que este año puede ser perfectamente tan bueno como el anterior", indica el presidente de Ascri. Para favorecer la evolución del sector pide cambios, por ejemplo que la participación de los gestores en el beneficio de un fondo (carried interest) tribute como rendimiento de capital y no como renta del trabajo. Según Zurita, un guiño en este apartado facilitaría que el país pudiera aprovechar la oportunidad que ofrece el Brexit para atraer talento e inversión. "Estamos a tiempo", afirma.

"Los precios están ahora en nivel precrisis pero la deuda es inferior"

Los buenos datos del capital riesgo no impiden que Zurita esté convencido de que pronto o tarde habrá desafíos que pongan a prueba la salud del sector. "Hay que estar preparados. Los ciclos económicos no van a desaparecer", advierte. Con todo, el responsable de la patronal está convencido de que la industria española es hoy más fuerte que antes de la debacle financiera y, por tanto, no ve como un peligro la altura que están alcanzando las valoraciones.

"Es verdad que los precios actuales son parecidos a los de la etapa precrisis", indica, "pero el nivel de deuda, que es lo que más riesgo añade a la cartera, es inferior. Las estructuras de apalancamiento son muy flexibles y baratas".

Zurita tampoco observa problemas en una previsible subida de tipos de interés. Y descarta que un movimiento de estas características pueda incentivar a los inversores a deshacer la mayor exposición a activos alternativos que han tomado en estos años de tasas en mínimos históricos. Primero, porque se está hablando de alzas reducidas y, segundo, porque el sector está dando grandes rentabilidades y es necesario en la estrategia de diversificación.

El ejecutivo confía además en que se incremente la inversión en private equity de aseguradoras y fondos de pensiones españoles. Para apoyar esta adhesión, insiste en la importancia de retocar la regulación.

Los retos de la relación digital mediador-cliente en el 2018

Los retos principales de la relación digital mediador-cliente que hemos observado en el ejercicio 2018 son los siguientes:



1.- El marketing de contenido uno-a-muchos siguen siendo indispensable para crear una marca digital, sin embargo, los mediadores están muy ocupados para hacer esto.

Para capturar la atención de clientes en canales digitales, es necesario mantener una presencia profesional en redes sociales y sitio web del mediador, que provee de contenido de calidad, original y personalizado. Sin embargo, aproximadamente justo menos que un tercio de los mediadores con presencia digital lo hace, ya que dedican la mayoría de su tiempo a actividades de gestión y adquisición de clientes. Los mediadores son asesores y vendedores, no mercadólogos digitales.

Además, los equipos corporativos de marketing y ventas tienen poca o ninguna visibilidad de lo que los mediadores están haciendo a

nivel local, lo que da como resultado una experiencia general inconsistente con el cliente.

¿La solución?. Los equipos corporativos necesitan retomar las actividades de captura de atención del canal mediador y automatizar la distribución de contenido de forma descentralizada, con el fin de que el mediador pueda enfocarse en lo que sabe hacer mejor.

PLATAFORMAS PARA LA ESTRATEGIA DE MARKETING

- **Plataforma de las ofertas de mercado:**
 - Ofertas digitales y físicas.
 - Ofertas intangibles y tangibles.
 - Ofertas de características y de inteligencia
 - Ofertas de contenido y continente.
- **Plataforma de la arquitectura empresarial**
 - Modelo uno-a-uno.
 - Modelo Muchos-a-uno.
 - Modelo Uno-a-muchos
 - Modelo Muchos-a-muchos

2.- Las interacciones 1 a 1 mediador-clientes son clave para el éxito de las ventas, pero los mediadores no tienen las herramientas para realizar estas actividades en canales digitales a escala.

De acuerdo con el estudio de la consultoría de mediadores líder en Estados Unidos “Aite Group”, los mediadores que usan canales directos digitales (mensajes de texto, video llamadas, SMS) aumentaron sus ventas 5% más que aquellos que no lo hacen.



El estudio muestra también que casi la mitad de los mediadores que cuentan con una presencia digital profesional, escriben ya mensajes de texto con sus clientes, sin embargo, los mediadores respondieron que no tienen las herramientas para hacer esto a escala.

Otro problema es que las herramientas de comunicación mediador-cliente que proveen las aseguradoras son inexistentes o no son modernas.

Para poder servir a la cartera de clientes en canales digitales de comunicación directa profesionalmente, se necesitan, por ejemplo, la capacidad de automatizar el envío de mensajes de texto más comunes y específicos para el cliente, como los son recordatorios de renovación de pólizas, solicitud de cita presencial, etc. Otra característica de herramientas modernas es la sugerencia de respuesta rápida a mensajes específicos de la industria. ¡Recordemos, los clientes cuentan con respuestas a mensajes de texto en menos de 3 minutos!

3.- Las actividades digitales mediador-cliente no son recopiladas en las fichas digitales de clientes que son de gran utilidad para complementar los esfuerzos de ventas y marketing.

Cuando una relación mediador-cliente por canales digitales funciona, se incrementan considerablemente los puntos de contacto digitales y estos generan una enorme cantidad de datos de interacción mediador-clientes. Pero todos estos nuevos datos no significan nada si no se puede recopilar de manera automática y si estos no se procesan de forma integral con la base de datos del corporativo para generar nuevas recomendaciones de tareas para los mediadores.

Las empresas que logren priorizar a sus clientes de acuerdo con el número total de puntos de contacto mediador-cliente, tendrán mayores probabilidades de retener clientes y cerrar ventas cruzadas.

El éxito del sector asegurador está sin duda en la integración de toda la innovación digital de canales, productos y herramientas, con el canal principal de elección de los clientes que es el canal mediador.

Las relaciones con los clientes están cambiando, y el canal mediador tiene que adaptarse a estos cambios para asegurar una conectividad y experiencia mediador-cliente que es directa y ahora también, digital, con todo lo que esto representa (rapidez, accesibilidad, transparencia y eficiencia).



FORMACIÓN CONTINUADA

Funcionamiento del IVA en las indemnizaciones de empresa

Es habitual que en la **liquidación de indemnizaciones debidas** por compañías de seguros en virtud de pólizas contratadas, aquellas **excluyan el pago del IVA** cuando los asegurados o perjudicados son empresas, con el pretexto de que éstas podrían deducirse el importe del IVA soportado en sus declaraciones. Esta cuestión ha generado controversias no sólo entre las partes implicadas (aseguradoras y empresas perjudicadas, acreedoras de una eventual indemnización), sino también dentro del ámbito judicial, y ha dado lugar a resoluciones divergentes por parte de Juzgados y Audiencias Provinciales.

Resulta incuestionable que el **IVA**, en principio y con carácter general, debe ser satisfecho por el **consumidor final**, en este caso el que obtiene y paga la reparación y, por lo tanto, debería incluirse en la indemnización a pagar por el asegurador pues, rigiendo en nuestro derecho el principio del resarcimiento integral, debe lograrse la indemnidad del

patrimonio del perjudicado, que ha tenido que abonar el impuesto.



El problema es si el beneficiario de la indemnización ha obtenido o puede obtener la devolución del importe del impuesto puesto que de conformidad con lo establecido en el artículo 26 de la Ley 50/1980 del Contrato

de Seguro, el seguro en ningún caso puede provocar un enriquecimiento injusto para el asegurado, es decir, **un enriquecimiento injustificado a costa de un perjuicio patrimonial para el asegurador**.

Debe tenerse en cuenta que los preceptos que regulan las operaciones, las personas o las limitaciones del derecho a deducir el IVA soportado, arts.93 a 95 de la Ley 37/1992, contienen números supuestos que hacen necesaria la acreditación de la concurrencia en ellos del sujeto pasivo del impuesto, no siendo algo que simplemente se pueda plantear y resolver partiendo de términos generales.

Al hilo de lo anterior, el Tribunal Supremo ha tenido oportunidad de pronunciarse en numerosas resoluciones, para señalar la incompetencia de la jurisdicción civil en el tratamiento fiscal de las indemnizaciones, es decir, ésta no puede entrar a valorar si la empresa puede o no deducirse el IVA percibido como consecuencia del pago de una indemnización, ya que ello corresponde al ámbito económico administrativo. El orden civil, quedaría limitado a la procedencia o no, de incluir el IVA en una indemnización dimanante de una relación jurídico-privada.

Esta tesis se recoge en numerosas resoluciones del Tribunal Supremo (SSTS de fecha 10 de julio de 1997, 16 de marzo de 2000, 31 de mayo de 2006, 7 de noviembre de 2007, 15 de enero de 2013, entre otras), siendo interesante destacar la Sentencia nº 636/1997 de TS, Sala 1ª, de lo Civil, 10 de Julio de 1997, sobre la cual se estableció la referenciada doctrina:

"En el presente caso, el asegurado... no ha obtenido una ganancia indebida, por la simple razón de que la parte aseguradora... no ha sufrido un real y efectivo empobrecimiento, puesto que el haber abonado el Impuesto del Valor Añadido de una factura cargada al montante de la indemnización, y la hipotética posibilidad de una desgravación fiscal posterior del importe de dicho IVA no puede constituir dato suficiente y probatorio de un beneficio patrimonial incorrecto con respecto al asegurado, parejo a un empobrecimiento de la aseguradora; y se habla de hipotética posibilidad, pues no existe en autos dato probatorio alguno que sustente la tesis de la deducción en su correspondiente declaración de IVA el importe correspondiente a la mencionada factura".

Esta misma sentencia no solo se pronunció sobre la incompetencia de la jurisdicción civil en cuestiones tributarias, sino que se encargó de señalar que la hipotética posibilidad de desgravación fiscal por parte de una empresa no podría constituir un dato suficiente y probatorio de un beneficio patrimonial para la misma, en perjuicio de la aseguradora.

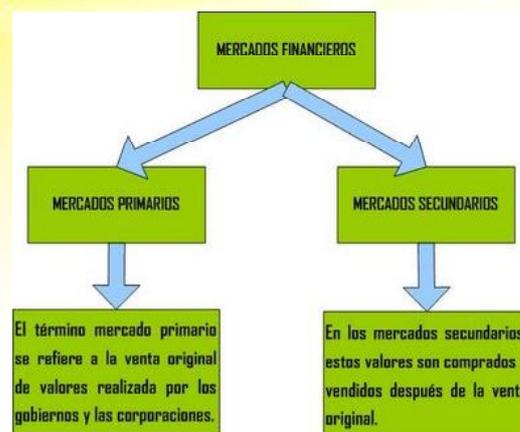
Así pues, el criterio jurisprudencial establecido se centra en si existe o no constancia del enriquecimiento injusto que pueda suponer la inclusión del IVA la indemnización. De esta forma, en aquellos casos en que se tenga constancia de que el impuesto ha sido deducido por el empresario o profesional perjudicado o asegurado en las declaraciones trimestrales de IVA que viene obligado a hacer, o que se sepa con seguridad que se deducirá porque él mismo lo admita, no resultará procedente incluir su importe en la indemnización, pues lo contrario sería consagrar un clarísimo enriquecimiento injusto. En el resto de los casos, habrá de valorarse la prueba practicada para ver si ese enriquecimiento se ha producido o es seguro que se vaya a producir y para poder apreciarlo es necesario que haya quedado acreditado.

Por consiguiente, la mera alegación por parte de la aseguradora de la posibilidad de que la empresa pueda deducirse el IVA no bastará para rechazar su inclusión en la indemnización reclamada.



Perspectiva de los mercados financieros en 2018

Los bancos centrales han tenido una influencia dominante en los mercados en la última década y esto seguirá siendo así en el año 2018. Hallar el posicionamiento adecuado para las próximas actuaciones resultará más complejo, dado que las políticas comenzarán a divergir en todo el mundo. Probablemente la Reserva Federal de EE. UU. continuará subiendo los tipos de interés, por lo menos dos veces en 2018, aunque los mercados todavía no han descontado ninguna. Mientras, el Banco Central Europeo se centrará en la ralentización de su programa de compra de bonos y mantendrá sus tipos de referencia en los niveles actuales, aunque podemos ver una subida de tipos y el Banco de Japón, que ha comenzado una reducción sigilosa de sus compras de activos mensuales, parece probable que vaya a continuar así.



¿Volverá a ser un buen año para las bolsas?

Tal y como sucedió en el ejercicio 2017, la **renta variable mundial** se verá favorecida por un buen telón de fondo macro, inflación controlada, crecimiento en beneficios empresariales y política monetaria acomodaticia. Adicionalmente, hay margen para mayor **actividad de fusiones y adquisiciones** empujadas por el ciclo y por las **buenas condiciones de financiación**. De hecho, el volumen de M&A respecto a la capitalización está muy lejos de los niveles pico de 2000 y 2007. Tampoco parece que los datos de flujos hacia renta variable sean desorbitados y existe mucha liquidez en otros activos que puede entrar.

Parece que puede ser el momento para que las **bolsas europeas** tomen el relevo de la americana, apoyadas por el **sólido crecimiento en la zona** y un sesgo más value de los inversores. En Estados Unidos hay cierto vértigo por los niveles de las bolsas, pero los márgenes y los BPA's (beneficios por acción) continuarán creciendo favorecidos por la reforma fiscal de Trump. Dos argumentos adicionales para la renta variable son la **estabilidad de los mercados emergentes** (Brasil, China, etcétera) y las **malas perspectivas para los activos alternativos más importantes: deuda y crédito**.

En cuanto a la **bolsa española**, penalizada por el asunto catalán, puede ser una de las que mejor comportamiento tenga, dado el peso de los bancos en el índice y que los mercados se tranquilicen con la situación de Cataluña. Un buen sector será el bancario. Basilea III ha resultado menos oneroso de lo esperado en términos de requisitos de capital, las curvas de tipos experimentan una tendencia clara al alza, cada vez quedan menos pasivos en los balances, la economía crece, la morosidad baja y podría haber movimientos corporativos.



Por mucha prudencia que tengan los bancos centrales al adaptar sus políticas monetarias, las repercusiones son inciertas. Cabe señalar en particular el **aumento del riesgo de escasez de liquidez y de repuntes de volatilidad**: en mercados de activos seleccionados, se podrían producir graves problemas de liquidez de forma súbita. Como resultado de sus programas de expansión cuantitativa, la Fed, el BCE y el BoJ poseen un tercio del mercado de bonos globales negociables y efectivamente han generado liquidez de la nada. La venta de estas posiciones podría causar problemas en los mercados, incluyendo pronunciadas subidas de las TIR de los bonos.

La **liquidez** también se está viendo **afectada** por la entrada de flujos concentrados a los fondos cotizados (ETF) y la prevalencia del trading de alta frecuencia. Estos factores pueden sofocar la volatilidad y «agrupar» la rentabilidad en un conjunto más reducido de acciones. En general, la **volatilidad** se mantendrá relativamente moderada este año, en particular porque los bancos centrales continúan pecando de cautelosos en lo que respecta a la estabilidad financiera. Sin embargo, los cambios de políticas y cualquier escasez de liquidez asociada, real o sospechada, podrían provocar repuntes de volatilidad. Esto presenta riesgos, así como la oportunidad de iniciar o aumentar posiciones.

Un mercado con valoraciones elevadas y en una etapa avanzada del ciclo como el estadounidense podría ser motivo de preocupación. La reducción del Estímulo del BCE y cualquier nueva subida de tipos de interés del BoE podrían generar oportunidades de compra sin volatilidad del mercado en la UE y el Reino Unido.

La economía mundial se está comportando razonablemente bien, pero el crecimiento es cada vez menos uniforme. Es probable que las diferencias entre regiones aumenten. Al mismo tiempo, muchos **activos** ofrecen **valoraciones elevadas**. Por consiguiente, los inversores tendrán que ser más selectivos en el ejercicio 2018. Sus expectativas para los gestores de activos aumentarán, dado que buscarán formas más dinámicas de compartir la rentabilidad y las implicaciones fiduciarias con sus gestores.

Desde el punto de vista de la **renta variable**, el consenso prefiere Europa en detrimento de EE. UU., donde la combinación de reducción del estímulo monetario con unos mercados potencialmente sobrecalentados podría convertirse en un importante problema si los datos económicos pierden impulso. Todo parece indicar que los inversores en bonos que buscan rentabilidad pueden encontrar algunas oportunidades relativamente atractivas en la deuda soberana de Asia y los mercados emergentes.

En **Estados Unidos**, existe previsión de que los **mercados** se mantendrán **planos en 2018**, con más riesgos bajistas que alcistas. Es posible que las TIR de los bonos del Tesoro suban de forma moderada, aunque los activos



supuestamente “libres de riesgo” mantendrán unos precios excesivos. La normalización de la política monetaria de la Fed podría provocar repuntes de volatilidad, proporcionando al mismo tiempo margen para el endurecimiento cuando la economía finalmente se contraiga. La banca estadounidense podría resultar interesante cuando suban los tipos de interés.

Los beneficios deberían ser aceptables si el aumento de los salarios se mantiene contenido y el crecimiento global conserva su solidez, aunque las valoraciones generan preocupación. La subida de la inflación, el escrutinio de los reguladores de las grandes firmas tecnológicas y la reducción de las recompras de acciones podría ejercer presión sobre los precios de las acciones.

El presidente Donald Trump está interesado en aprobar la reforma fiscal antes de que se celebren las elecciones intermedias de noviembre de 2018. Si lo consigue, los sectores de telecomunicaciones, industrial y de bienes de consumo podrían beneficiarse, aunque el aumento del estímulo fiscal podría provocar nuevas subidas de tipos de interés. Es posible que los mercados tengan una respuesta positiva a corto plazo después de las elecciones, como suele ocurrir cuando queda atrás la incertidumbre política.

Por su parte, **Europa** protagonizó sorpresas muy positivas en **2017**, con un saludable **crecimiento económico**, al establishment y un presidente francés y de la canciller Merkel. Una clara está tomando forma en fusiones transfronterizas industrial y financiero obteniendo apoyo el riesgo político no ha completo. La **solidez** vio favorecida por la **indicadores económicos éxito de la corriente** año 2018 continuará



elecciones favorables fuerte liderazgo del Emmanuel Macron alemana, Angela estrategia industrial Europa, dado que las en los sectores están finalmente político. Sin embargo, desaparecido por **del euro en 2017 se mejora de los** y la **contención con populista**, y en el subiendo.

Y para concluir, el tema de la diferenciación económica continúa en **Asia**, donde el comercio transregional, particularmente en China, ganará en importancia si la globalización pierde fuelle en otras regiones. Cabe prestar atención a la continua importancia de China como clase de activo estratégica y a su creciente influencia geopolítica y económica a través de sus megas firmas tecnológicas.

En Japón, las Abenomics continúan vigentes, a pesar de la mejora del crecimiento, los responsables políticos continúan luchando con las presiones inflacionistas agravadas por un crecimiento de los salarios estructuralmente bajo. Cabe esperar una postura fiscal todavía más acomodaticia. El sector tecnológico continúa impulsando la rentabilidad en Corea y Taiwán, pero no así en la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático. Las infraestructuras podrían ser la historia de crecimiento en los mercados de la ASEAN y en la India, si los gobiernos y el sector privado gastan e invierten. Muchos ingredientes para prever que este será un año de toros.

POLÍTICA FISCAL EN 2018

MEDIDAS RECIENTES

La última década ha estado marcada por un proceso de **reducción del déficit de las Administraciones Públicas** (AAPP) españolas, desde el máximo del 11% del PIB registrado en 2009 hasta el 3,1% del ejercicio 2017. En paralelo, además, la deuda de las AAPP comenzó a reducirse ligeramente, al hilo del proceso de recuperación económica, a partir de 2014, año en el que marcó un máximo de 100,4% del PIB, frente al 98,3% del año pasado¹.

El mantenimiento de unas **finanzas públicas saneadas** es una condición necesaria para la **estabilidad macroeconómica** y la **adecuada provisión de los servicios públicos**, dado que, en particular, proporciona márgenes de maniobra para la actuación de la política fiscal ante situaciones adversas y reduce su vulnerabilidad ante posibles cambios del sentimiento inversor en los mercados.

En este contexto, los presupuestos y planes de las distintas AAPP para 2018 permitirían, en agregado, una nueva **reducción de los desequilibrios presupuestarios** en este año, de acuerdo con las estimaciones oficiales. En concreto, el **objetivo oficial de déficit público** se sitúa en el 2,2% del PIB, lo que supondría una mejora de 0,9 pp, que reflejaría, principalmente, una caída de la ratio de gasto público sobre el PIB. Por su parte, la previsión oficial de deuda de las AAPP se ha establecido en el 97% del PIB, lo que, de cumplirse, permitiría una reducción de 1,3 pp del endeudamiento público.

En este escenario, el **déficit público** se situaría por debajo del 3% del PIB, el límite que fija el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) para abandonar la situación de «déficit excesivo», cuyo plazo de superación, en el caso de las AAPP españolas, finaliza, precisamente, este año².

Según la **Actualización del Programa de Estabilidad 2018-2021** (APE), remitido a la Comisión Europea a finales de abril, en el marco del llamado Semestre Europeo, el déficit estructural de las AAPP mejoraría solo marginalmente en 2018, en 0,1 pp, y se mantendría por encima del 2%³. De este modo, este año no se avanzaría en el necesario proceso de mejora estructural de las cuentas públicas, en un contexto en el que, según la APE, la brecha de producción de la economía española sería positiva por primera vez desde el año 2008.

El **carácter prácticamente neutral de la política fiscal en 2018**, según las estimaciones de la APE⁴, viene determinado por una serie de **medidas presupuestarias de aumento del gasto público y de reducciones impositivas que se han incorporado en los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2018** (PGE), que compensarían el tono generalizado de moderación del gasto en otras partidas. Entre las actuaciones legislativas de carácter más expansivo, en términos comparados, destacan las relativas a pensiones, empleo y salarios públicos y al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), que se detallan a continuación.

En lo que respecta a las **pensiones**, los PGE para 2018 establecen una subida general del 1,6% (tanto en 2018 como en 2019), un incremento del 3% para las pensiones mínimas y las de carácter no contributivo en 2018, y un aumento de la base reguladora de la pensión de viudedad del 52% al 56% en 2018, y al 60% en 2019 (véase gráfico 1). Estas medidas supondrán, en conjunto, un **aumento del gasto** de las AAPP estimado en aproximadamente 0,2 pp del PIB en el ejercicio en curso, y otros 0,2 puntos adicionales en el próximo, con respecto a la revalorización del 0,25% que resultaría de la aplicación del Índice de Revalorización (IR). Por otro lado, los PGE retrasan a 2023 la aplicación del Factor de Sostenibilidad (FS), inicialmente prevista para 2019. Estos dos mecanismos de carácter automático (IR y FS) fueron aprobados en la **Ley 23/2013**, que entró en vigor en enero de 2014, con el objetivo de **garantizar la sostenibilidad del sistema a largo plazo**. Así, el IR liga el crecimiento anual de las pensiones a la evolución relativa de gastos e ingresos del sistema y se ha aplicado entre 2014 y 2017, mientras que el FS ajusta la pensión de entrada de los nuevos pensionistas teniendo en cuenta su esperanza de vida en ese momento.

Según la APE, se pretende contrarrestar en parte este incremento del gasto con la introducción de un nuevo impuesto sobre los servicios digitales, que está aún pendiente de definir.

En relación con los **salarios públicos**, los PGE para 2018 recogen el acuerdo entre el Gobierno y los principales sindicatos del sector, firmado el pasado mes de marzo, para el período 2018-2025, con aumentos pactados superiores al 1% de 2017. En concreto, según el acuerdo, la subida salarial se compondría de incrementos fijos del 1,5%, 2,25% y 2%, en 2018, 2019 y 2020, respectivamente, y aumentos adicionales condicionados al crecimiento del PIB y al cumplimiento del objetivo de estabilidad en 2020 (véase gráfico 2)⁶.

Además, se acuerdan fondos adicionales (del 0,4%, 0,25% y 0,3% de la masa salarial, en cada uno de los años respectivos) para cubrir homologaciones retributivas de algunos cuerpos y aportaciones a planes de pensiones, entre otros conceptos⁷.

1 Véase M. Delgado, B. García y L. Zubimendi (2018), «La evolución de la deuda pública en España en 2017», Notas Económicas, 7 de junio de 2018, Banco de España.

2 Las AAPP españolas se encuentran actualmente sujetas a un Procedimiento de Déficit Excesivo desde el año 2009, bajo el llamado «componente correctivo» del PEC, con plazo de cumplimiento en 2018. El Consejo de la Unión Europea actualizó en agosto de 2016 el objetivo de déficit de las AAPP españolas para 2018, fijándolo en el 2,2% del PIB. Asimismo, estableció que las AAPP tendrían que realizar un esfuerzo estructural (esto es, una mejora del saldo público estructural) acumulado en el período 2016-2018, de 0,6 puntos porcentuales del PIB en términos acumulados.

3 Según otras estimaciones, la cifra superaría sensiblemente el 2%. Así, por ejemplo, según las previsiones de mayo de la Comisión Europea, el déficit estructural sería del 3,3%.

4 El tono de la política fiscal en 2018, según la Comisión Europea (previsiones de mayo), sería ligeramente expansivo.

5 Véase II Acuerdo Gobierno-sindicatos para la mejora del empleo público y las condiciones de trabajo.

6 En concreto, los salarios se incrementarían, con efectos de 1 de julio de cada año, en un 0,25%, 0,25% y 1% adicionales, en 2018, 2019 y 2020, respectivamente, condicionados a la consecución de un crecimiento del PIB en el año previo del 3,1%, 2,5% y 2,5%, respectivamente. Asimismo, el cumplimiento del objetivo de déficit público de las AAPP del 0,5% del PIB en 2020 derivaría en una subida suplementaria del 0,55% en dicho año.

7 En 2018, esto incluye tanto el 0,2% previsto en el acuerdo de marzo con los sindicatos como el aumento adicional equivalente incorporado en los Presupuestos Generales del Estado para equiparación de sueldos en las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad.

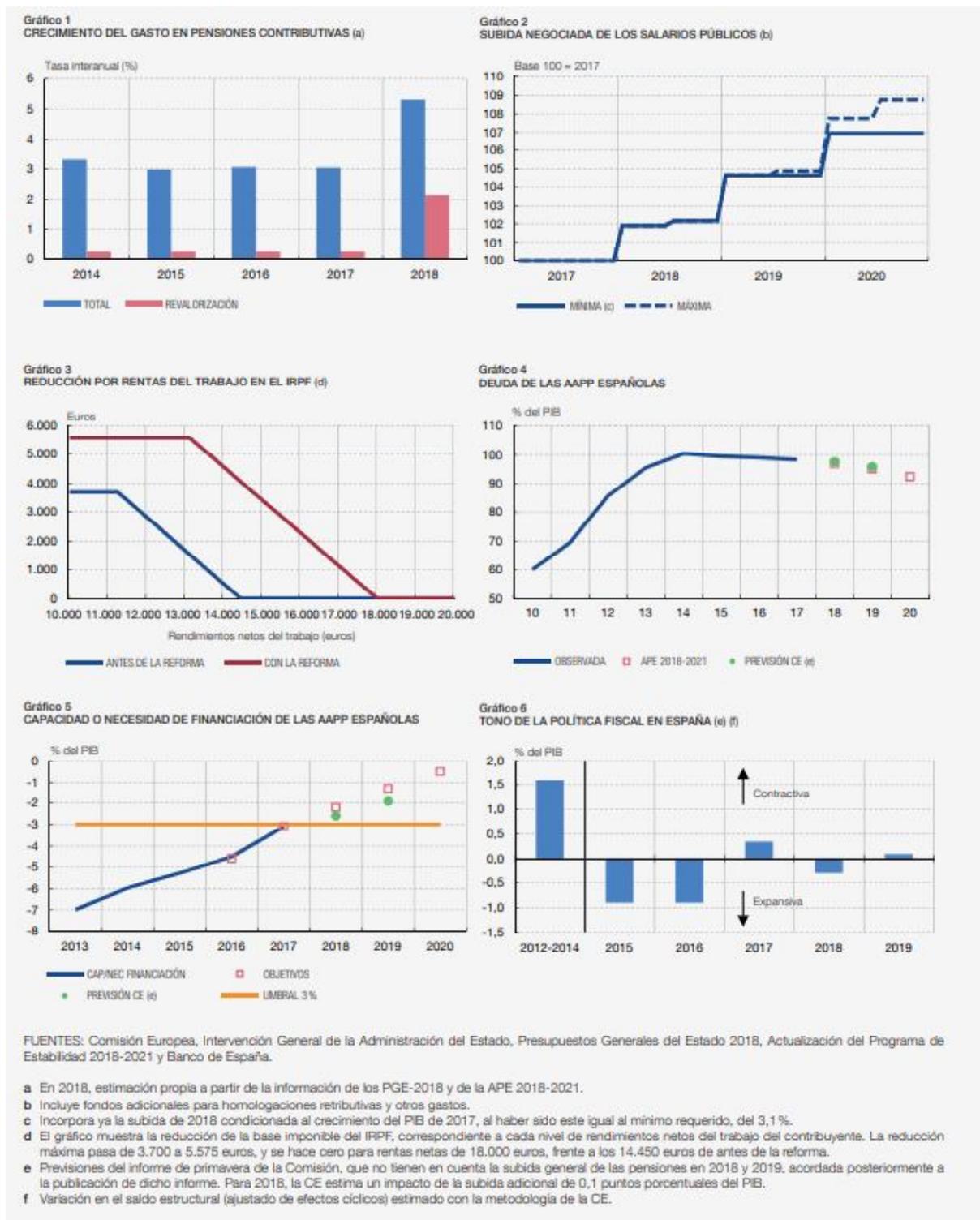
Por su parte, el acuerdo incluye también una **ampliación** de la política de contratación de los últimos dos años, con una elevación de la tasa de reposición en determinados sectores que, en conjunto, supondría elevar esta en unos 10 pp, hasta el 90%⁸ y medidas adicionales en materia de jornada laboral y temporalidad.

Finalmente, los PGE también modifican la Ley del IRPF, para elevar de 12.000 a 14.000 euros brutos el límite que determina la obligación de declarar, incrementando significativamente la reducción para rentas del trabajo inferiores a 18.000 euros (véase gráfico 3). Asimismo, se introducen nuevas deducciones por gastos de guardería y por cónyuge discapacitado, y se amplían las relativas a familias numerosas. El Gobierno evalúa el coste recaudatorio de estas medidas en cerca de dos décimas de PIB, entre los ejercicios 2018 y 2019.

El cumplimiento del objetivo del 2,2% del PIB de déficit de las AAPP en 2018 exigirá una ejecución muy estricta del gasto, así como la materialización del aumento de los ingresos públicos que proyectan los PGE. En este sentido, cualquier desviación de estas condiciones plantea riesgos de incumplimiento. En particular, cabe resaltar que la Comisión Europea (CE), en su opinión sobre los PGE publicada el 23 de mayo¹⁰, prevé que el déficit público en España este año se sitúe en el 2,7%, cinco décimas por encima del objetivo del 2,2% establecido (véase gráfico 5). Esta disminución del saldo deficitario de las AAPP, según la CE, se debería en su totalidad al efecto del crecimiento económico, ya que las medidas adoptadas en el Presupuesto conllevarían, según la CE, un incremento del déficit estructural de en torno a 0,3 pp del PIB (véase gráfico 6). A pesar de esta desviación, la CE opina que los presupuestos revisados se ajustan, en líneas generales, a los requerimientos del PEC, ya que, de acuerdo con las previsiones de la Comisión, el déficit excesivo se corregirá en plazo (esto es, en 2018).

De producirse efectivamente la salida de la situación de déficit excesivo en el ejercicio en curso, España entraría en el denominado «brazo preventivo» del PEC, dentro del cual deberían continuar produciéndose avances en el proceso de mejora de las finanzas públicas. En ese sentido, la Recomendación de la Comisión Europea al Consejo de la UE de 23 de mayo de 2018 solicita al Gobierno español **garantizar** que la tasa máxima de crecimiento del gasto público primario neto no exceda del 0,6% en 2019, lo que se corresponde con una mejora del saldo público estructural de 0,65 pp del PIB, dada la previsión macroeconómica de la Comisión.

Por su parte, de acuerdo con la regla de deuda pública, según la cual esta debe disminuir anualmente en una veintava parte de la diferencia con el objetivo del 60% del PIB, en este mismo ejercicio debería reducirse la ratio de endeudamiento público sobre el PIB en 1,9 pp.



Cuestionario Formativo

A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la última página de nuestro Boletín Oficial.

1.- Para los supuestos de liquidación de indemnizaciones debidas por compañías de seguros en virtud de pólizas contratadas, el Tribunal Supremo señala la incompetencia de:

- a) Que el IVA, en principio y con carácter general, debe ser satisfecho por el consumidor final.
- b) Que debe lograrse la indemnidad del patrimonio del perjudicado, que ha tenido que abonar el impuesto.
- c) El orden civil, quedaría limitado a la procedencia o no, de incluir el IVA en una indemnización dimanante de una relación jurídico-privada.

2.- En la actualidad las bolsas europeas están siendo favorecidas por el sólido crecimiento en la zona, por lo que dos argumentos adicionales para la renta variable son:

- a) La estabilidad de los mercados emergentes y las malas perspectivas para los activos alternativos más importantes: deuda y crédito.
- b) El peso de los bancos en el índice y que los mercados se tranquilicen.
- c) La entrada de flujos concentrados a los fondos cotizados y la prevalencia del trading de alta frecuencia.

3.- La solidez del euro en 2017 se vió favorecida por:

- a) La mejora de los indicadores económicos y la contención con éxito de la corriente populista.
- b) El aumento de los salarios y la subida de la inflación.
- c) La mejora del crecimiento y la rentabilidad en un conjunto más reducido de acciones.

4.- Entre las medidas recientes de la política fiscal para el ejercicio 2018, el mantenimiento de unas finanzas públicas saneadas es una condición necesaria para:

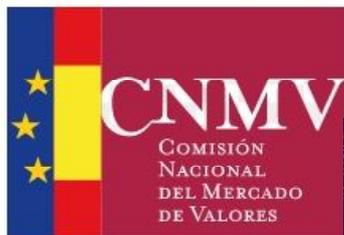
- a) Obtener reducciones impositivas en los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2018.
- b) La estabilidad macroeconómica y la adecuada provisión de los servicios públicos.
- c) Una nueva reducción de los desequilibrios presupuestarios en 2018.

5.- En lo que respecta a las pensiones, los PGE para 2018 establecen:

- a) La subida salarial se compondría de incrementos fijos del 1,5%, 2,25% y 2%, en 2018, 2019 y 2020, respectivamente,
- b) Una subida general del 1,6%, tanto en 2018 como en 2019.
- c) Un incremento del 6% para las pensiones mínimas y las de carácter no contributivo en 2018.

CONSULTORIO FORMATIVO

Preguntas y Respuestas



Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas por dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

Pregunta

¿Qué son las criptomonedas?. ¿Divisa o materia prima?. ¿Qué es minar criptomonedas?:

Respuesta

Las criptomonedas son monedas virtuales. Pueden ser intercambiadas y operadas como cualquier otra divisa tradicional, pero están fuera del control de los gobiernos e instituciones financieras.

Existe un gran número de criptodivisas disponibles, todas con sus propias características y aplicaciones. Las que tienen mayor capitalización de mercado son -al menos por ahora- una minoría, que incluye bitcoin, bitcoin cash, ether, litecoin, ripple y dash.

Las criptomonedas pueden ser consideradas como una alternativa a las divisas tradicionales, pero en realidad fueron concebidas como una solución de pago completamente convencional. En estos momentos, bastantes tiendas aceptan criptomoneda como forma de pago.

Aunque es cierto que su validez como método de pago es fundamental para su valor, las criptomonedas habitualmente se parecen más a materias primas como el oro que al mercado de forex. Como las materias primas:

El valor de una criptomoneda no está vinculado exclusivamente al comportamiento de una economía concreta.

Los cambios en los tipos de interés y el aumento en las reservas monetarias solo tienen un efecto indirecto en su valor.

El valor de las criptomonedas depende del compromiso de los usuarios por mantener su precio al convertirlas a divisas tradicionales.

Esto significa, al menos por ahora, que las criptodivisas son tratadas principalmente como una materia prima: una inversión cuyo retorno proviene de la especulación en torno a las subidas y bajadas en su valor.

Minar criptomonedas es el proceso a través del cual las transacciones de criptomoneda se verifican y se ofrecen nuevas unidades.

El objetivo de los mineros es recopilar las últimas transacciones en bloques (es decir, conjuntos de transacciones verificadas) y encontrar una solución a un complejo algoritmo. Haciendo esto se obtiene una recompensa: una cantidad fija de criptomoneda. Esta cantidad varía según la criptomoneda en la que se trabaje; la recompensa de bitcoin, por ejemplo, es actualmente de 12,5 bitcoins.



La solución a este algoritmo supone un proceso continuo y depende de los resultados de algoritmos anteriores para poder realizar el siguiente cálculo. Del mismo modo, la dificultad del algoritmo puede ser (y es) ajustada frecuentemente, con el fin de hacer que el trabajo de los mineros sea constante -y aunque la capacidad de procesamiento vaya mejorando. Esto se asemeja al ritmo al que materias primas como el oro entran en el mercado (de ahí el término 'minar').

Pregunta

¿Qué requisitos se exigen para constituir una plataforma de negociación de “criptomonedas” u otros “criptoactivos”?:

Respuesta

Actualmente no existe una regulación específica sobre las denominadas plataformas de negociación de “criptomonedas” u otros “criptoactivos” o su actividad.

No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) considera que a este tipo de plataformas se les deberían aplicar, como mínimo, normas de custodia o registro, de gestión de conflictos de interés entre clientes y de transparencia en materia de comisiones (además de la normativa de prevención del blanqueo de capitales)¹, por lo que la CNMV recomienda que estas plataformas apliquen de forma voluntaria los principios de la normativa del mercado de valores relativos a las materias señaladas con el fin de garantizar un correcto funcionamiento de su actividad.

Lo anterior, no obstante, se refiere solo al caso de que la actividad de las plataformas se centre en “criptomonedas” u otros “criptoactivos” que no tengan la consideración de instrumentos financieros. En la medida en que los activos con respecto a los que estas plataformas desarrollen actividades de intermediación o negociación deban ser considerados instrumentos financieros (conforme al artículo 2 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores), debería serles de aplicación la normativa del mercado de valores. Una de las consecuencias sería que en tal caso estas plataformas deberían contar con las autorizaciones exigibles para ejercer su actividad, entre ellas en su caso las necesarias como centro de negociación (como mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación) o como empresa de servicios de inversión (ESI) o entidad de crédito que opere como internalizador sistemático. La gestión del centro de negociación debería realizarse por una ESI o por una rectora de un mercado, y estarían sujetas en general a la normativa del mercado y al ámbito de supervisión de la CNMV.

¹ La quinta revisión de la Directiva europea contra el blanqueo de capitales, que entrará en vigor en el año 2020, extiende de modo específico su ámbito de aplicación a los proveedores de servicios de cambio de monedas virtuales por monedas fiduciarias – “exchanges” – y a los proveedores de servicios de custodia de monederos electrónicos – “wallet providers”.

Pregunta

La rentabilidad histórica de una firma es un factor a tener en cuenta a la hora de valorar su compra ¿Cómo interpretar los rankings de fondos?.

Respuesta

Es habitual encontrar en la prensa económica la publicación de ranking de fondos por periodos a 36 y 12 meses, ordenados por rentabilidad en cada categoría. Nos consta que algunos inversores los miran para seleccionar fondos donde invertir o para medir el resultado de los fondos que ya tienen en cartera, comparándolos con los primeros del ranking de su categoría.

La frase **“rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras”** figura en casi todos los folletos comerciales de los fondos. No obstante, ya sea por el hecho de que en otros ámbitos, como el deportivo, los mejores del ranking siguen en los primeros puestos durante varias temporadas, o porque muchos inversores no pueden o no se les ocurre mirar otros criterios de selección, la rentabilidad histórica del fondo es un factor que se tiene muy en cuenta a la hora de comprar fondos.

Nadie duda que Nadal, si no se lesiona ni se retira, en 2019 volverá a estar en los primeros puestos del ranking ATP. Desde 2005, ha estado entre los diez primeros de forma ininterrumpida. En el caso de los fondos ¿los mejores tienen la misma consistencia que los mejores deportistas?

Para contestar a esta pregunta podríamos acudir al estudio Persistence Scorecard elaborado por S&P que analiza la consistencia a lo largo de los años de los fondos de inversión americanos de renta variable de gestión activa. Puntualizar que el americano es el mayor mercado del mundo.

Según este estudio publicado en junio de 2017, de los 585 fondos existentes en marzo de 2013, sólo el 0,34% de estos se mantenía en el primer cuartil tras cinco periodos consecutivos de 12 meses. Si nos focalizamos más en fondos más afines al perfil de inversor español -fondos domiciliados en Europa, no solo de renta variable y principalmente mixtos conservadores- el resultado es parecido al obtenido con el análisis de los fondos americanos.

Con datos de rentabilidad a doce meses, no queda fondo, dependiendo de la categoría, que se mantengan en el primer cuartil, pasados tres o cinco años. Es decir, no hay fondos que todos y cada uno de los años, estén entre el 25% de los mejores durante cinco años seguidos.

Así pues, parece que los rankings a 12 meses no son muy útiles para seleccionar fondos y tampoco parece una medida adecuada para ver cómo de buenos son los fondos que tenemos en cartera. Una conclusión particularmente relevante en fondos mixtos: algunos productos pasan de estar un año en el primer decil a estar en los últimos el año siguiente.



¿Qué pasa si usamos un ranking de rentabilidad a 36 meses? Si tomamos rentabilidades a 3 años, desde 2008 hay tres periodos completos de años naturales (de 2008 a 2010, de 2011 a 2013, de 2014 a 2017) y luego casi un año y medio. Pues bien, en este caso la cosa mejora algo sin ser nada espectacular.

En fondos mixtos conservadores con sesgo europeo y denominados en euros (los más vendidos en España) y en renta variable europea de grandes compañías, el porcentaje que se mantiene en el primer cuartil es muy similar en ambas categorías, alrededor del 12%. Si tomamos como referencias rentabilidades a cinco años, el análisis mejora, especialmente en fondos puros de RV europea. En esta categoría, hay un buen número de fondos que baten al índice a tres, cinco y diez años, pero claro, no lo hacen todos los años de forma consecutiva. Hay otros fondos considerados “no tan buenos” a largo plazo que les adelantan en el ranking anual.

Resumiendo, parece que las rentabilidades pasadas, especialmente a corto plazo, no son un buen criterio para decidir qué fondos vender o comprar. Un buen consejo es que no se utilicen los rankings a la hora de seleccionar fondos. Busque asesoramiento profesional, tenga paciencia y confíe las inversiones a más de un año, porque en un año influye mucho el azar. Mida la rentabilidad de su cartera global frente a una referencia bien construida que refleje el riesgo que pueda soportar.

Decida lo que decida, invertir por su cuenta o con un profesional, recuerde que el mayor problema no es que salte de un fondo a otro si mantiene siempre el mismo riesgo. Una de las decisiones que más rentabilidad resta es disminuir mucho el riesgo después de una corrección importante en los mercados. **Generalmente, el inversor medio no vuelve a entrar hasta pasada la recuperación y si se ha perdido esa recuperación es muy difícil que obtenga una adecuada rentabilidad.**

*Respuestas correctas al cuestionario
del Área de Formación Continuada*

- 1.- c
- 2.- a
- 3.- a
- 4.- b
- 5.- b



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Atocha nº 20-4º-Derecha 28012 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com