

# DOCUMENTOS

## EL GRAVAMEN MÚLTIPLE DE LOS BENEFICIOS SOCIETARIOS. TRIBUTACIÓN DE ACCIONISTAS

Autor: *Emilio Albi*  
Catedrático de Hacienda Pública  
Universidad Complutense de Madrid

DOC. N.º 1/07



INSTITUTO DE  
ESTUDIOS  
FISCALES

N.B.: Las opiniones expresadas en este documento son de la exclusiva responsabilidad del autor, pudiendo no coincidir con las del Instituto de Estudios Fiscales.

## ÍNDICE

### PRESENTACIÓN

1. INTRODUCCIÓN
2. SISTEMAS DE TRIBUTACIÓN DE ACCIONISTAS
  - 2.1. Sistemas de crédito de impuesto y de imputación con crédito de impuesto
  - 2.2. Sistemas de exención, total o parcial, o de aplicación de tipos impositivos diferenciados
3. VALORACIÓN DE LOS SISTEMAS
  - 3.1. Imputación con crédito de impuesto
    - 3.1.1. Caso internacional matriz-filial
    - 3.1.2. Otros casos socio-sociedad
    - 3.1.3. Caso socio-persona física
  - 3.2. Exención total
    - 3.2.1. Caso internacional matriz-filial
    - 3.2.2. Otros casos socio-sociedad
    - 3.2.3. Caso socio-persona física
  - 3.3. Exención parcial o aplicación de tipos impositivos diferenciados
    - 3.3.1. Socio-sociedad: participaciones de cartera
    - 3.3.2. Socio-persona física
4. ¿Qué sistemas son preferibles?
  - 4.1. Socio-persona física
  - 4.2. Caso matriz-filial
  - 4.3. Socio-sociedad: participaciones de cartera
  - 4.4. Un sistema común de consolidación fiscal europeo. El caso de las pymes
5. TRIBUTACIÓN DE ACCIONISTAS Y REFORMA FISCAL EN 2007

### REFERENCIAS



## PRESENTACIÓN

El Impuesto sobre Sociedades (IS) es un componente importante de cualquier sistema fiscal. Tradicionalmente, los temas a debate en cuanto al IS se han referido a las distorsiones que provoca en las economías y especialmente en los mercados de capitales. También ha sido tradicional la consideración de problemas de la propia base del impuesto, como la correlación de ingresos y gastos, la depreciación fiscal, los gastos financieros, el tratamiento de los intangibles o el de las ganancias de capital, teniendo en cuenta, además, en todos estos asuntos, los efectos de la inflación. Igualmente se ha prestado atención al uso del IS como herramienta de política económica, sobre todo respecto de la incentivación de la inversión, y más recientemente al tratamiento fiscal de la empresa de reducida dimensión.

Otro elemento central de la investigación académica se ha referido a impuestos nuevos que pudieran resultar una alternativa al IS. La imposición sobre los flujos de caja o la utilización de modalidades peculiares del IVA, con deducción instantánea de la inversión, son los ejemplos más destacados.

Adicionalmente, y desde hace algún tiempo, para analizar con propiedad el IS hay que contar con un enfoque internacional, y más precisamente europeo al estar situada España dentro de este espacio regional. La libertad de circulación de capitales y la reducción de los costes de transporte y comunicaciones, en definitiva la globalización, junto con las estrategias nacionales de competencia fiscal, establecen un contexto en el que las inversiones transfronterizas, y la propia competitividad empresarial en economías abiertas, se ven influidas por los elementos tributarios.

Estos elementos generan costes empresariales, por ejemplo de cumplimiento con normas y autoridades de diversas naciones, o distorsiones económicas en cuanto a la localización de la inversión, su financiación o la propia organización de la actividad.

En esta línea, la competencia fiscal internacional en el ámbito del IS se ha convertido en un tema esencial de debate. Paralelamente, la traslación internacional de rentas vía transacciones financieras, o por precios de transferencia, es otro asunto relevante.

Entre todos estos temas, la consideración del gravamen múltiple de los beneficios societarios y, por tanto, de la tributación de accionistas es un asunto fundamental de cualquier sistema fiscal. Asunto, a la vez, tradicional y moderno. Tiene que ver con las distorsiones que provoca el impuesto, sobre todo en el terreno de la financiación empresarial, y con los aspectos internacionales del mismo. Lleva consigo la tendencia a reducir la tributación de los dividendos y de determinadas ganancias de capital como forma de compensar el IS subyacente. Por otra parte, plantea el tema de eliminar discriminaciones tributarias entre la empresa individual y la societaria.

Este amplio tema es el elegido para este trabajo. Las transformaciones habidas durante los últimos años en la tributación de accionistas, con el paso desde los sistemas de imputación hacia los de exención o los de utilización de tipos de gravamen diferenciados, debidas en muy buena parte a la internacionalización económica, así lo aconsejan. Las exigencias europeas de aplicar los mismos sistemas de tributación de accionistas a las rentas societarias nacionales o a las procedentes de otros países de la Unión, refuerzan la decisión tomada. El intento de suavizar las distorsiones económicas que origina el IS, dada la doble o múltiple tributación de las rentas societarias, es el elemento impulsor de la investigación.



## 1. INTRODUCCIÓN

La existencia de un impuesto de sociedades (IS) en el sistema tributario origina distorsiones específicas en el comportamiento empresarial. Buena parte de esas distorsiones es debida a que la renta obtenida por una entidad gravada por ese impuesto queda normalmente sujeta a la tributación que recae sobre los partícipes en los fondos propios de la entidad. De esta manera, se produce un gravamen múltiple de los beneficios societarios, complejo de compensar en la práctica, con efectos económicos indeseables y que constituye un problema hacendístico tradicional.

Las distorsiones que origina este asunto son diversas. Por un lado, si una persona física quiere llevar a cabo una actividad empresarial la opción entre el uso de la empresa individual o la social se ve influida por el doble gravamen del beneficio en el IS y en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), si es que se sigue la forma societaria.

Un ejemplo puede ayudar a comprender el orden de magnitud de este tema. Supongamos, con cifras cercanas a las que corresponden a los tipos impositivos nominales del sistema fiscal español de 2006, que un beneficio de € 100.000 generado por una actividad económica se ve gravado en el IS al 30 por ciento y que el tipo medio del IRPF alcanza el 36 por ciento para ese beneficio obtenido por un empresario individual. Repartiendo todo el beneficio disponible en forma de dividendos, en el caso de realizar la actividad económica con una sociedad, la doble imposición completa de los mismos implicaría, frente a la situación de empresa individual, lo siguiente:

|                                   | Empresa societaria en euros | Empresa individual en euros |
|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Beneficio                         | 100.000                     | 100.000                     |
| IS (30%)                          | (30.000)                    |                             |
| Dividendos                        | 70.000                      |                             |
| IRPF (36% tipo medio s/ 100.000)  |                             | (36.000)                    |
| IRPF (32,5% tipo medio s/ 70.000) | (22.750)                    |                             |
| Beneficio después de impuestos    | 47.250                      | 64.000                      |
| Impuestos totales                 | 52.750                      | 36.000                      |
| Carga tributaria %                | 52,75                       | 36                          |

Los impuestos correspondientes a esa renta de 100.000 euros se incrementan a causa de la doble imposición de dividendos, si ésta no se compensa de algún modo, en un 46,5 por ciento. Aumentan de € 36.000, que es la cantidad que el legislador ha considerado adecuada para la carga tributaria de ese nivel de renta en el IRPF, a € 52.750 por el simple hecho de que en este segundo caso la actividad se desarrolla con la forma jurídica de una sociedad y se reparten como dividendos los beneficios disponibles tras la aplicación del IS.

Si el beneficio disponible en la sociedad, tras el IS, se destinara a reservas, inicialmente la carga tributaria sobre los 100.000 euros de renta se limitaría al 30 por ciento frente al 36 por ciento que soporta el empresario individual. Si esta situación se mantuviese de forma indefinida, la forma jurídica societaria es preferible con los tipos de gravamen usados (y, obviamente, no existiría doble imposición)<sup>1</sup>. No obstante, esas reservas tributarán diferidamente en el futuro con toda probabilidad. Por ejemplo, si se entregan a los socios a través de una reducción de capital, con la normativa espa-

<sup>1</sup> Si la sociedad no paga dividendos y el accionista persona física no realiza plusvalías, financiándose con endeudamiento los activos tangibles de la empresa, la forma jurídica societaria mejora el tratamiento fiscal de cualquier renta económica debida, por ejemplo, a la existencia de activos intangibles, si el tipo impositivo de la sociedad es inferior al tipo marginal del impuesto personal. En esta situación, el rendimiento del capital de una sociedad no sufre una carga tributaria mayor que la de los intereses o posiblemente que la de la actividad empresarial de carácter individual. Este caso se corresponde con la teoría de Stiglitz (1973) que considera que una sociedad financiará con capital propio únicamente la parte de su valor que exceda de sus activos tangibles (financiados con endeudamiento), sufriendo solo el tipo impositivo del IS, si sus beneficios después de impuestos se destinan a reservas y estas no se realizan. Podemos añadir que, si la financiación es con beneficios no distribuidos, los impuestos de los accionistas personas físicas no afectarán a los incentivos marginales a la inversión de la sociedad. Si afectarán a la economía en cuanto al estímulo a retener beneficios.

ñola vigente en 2006, se consideran rendimientos del capital mobiliario para el socio persona física e ingresos gravables si el socio es sociedad. Por consiguiente, se origina doble imposición, si bien el tipo efectivo equivalente resulta más bajo por diferirse el impuesto del socio al ejercicio económico de la reducción de capital con lo que su valor actual es menor.

Una situación análoga de doble imposición diferida se produce respecto de los beneficios de una sociedad no distribuidos, por ser destinados a reservas, ya que generarán ganancias de patrimonio en el socio con ocasión de la transmisión de la participación en esa sociedad, la separación del socio o la disolución de la misma<sup>2</sup>. Sin embargo, los casos de ganancias patrimoniales suelen tener un tratamiento fiscal más favorable, sobre todo si el socio es persona física, lo que aumenta considerablemente las ventajas de la tributación diferida. En el IRPF español, las ganancias patrimoniales de activos adquiridos con más de un año de antelación se gravan en 2006 al tipo general del 15 por ciento. Por tanto, la ganancia de patrimonio relativa a los € 70.000 de reservas del ejemplo utilizado, si se vendieran las acciones de la sociedad, supondría un impuesto a un accionista persona física de € 10.500 que con el IS ya pagado de € 30.000 alcanza una carga tributaria del 40,5 por ciento (sin tener en cuenta los efectos del pago diferido, que podría reducir bastante el valor actual de ese tipo de gravamen).

Esta carga tributaria es superior, en términos nominales, a la soportada por el empresario individual, pero es comparativamente mucho menor que la que corresponde a la situación de reparto de dividendos. Por tanto, una segunda distorsión que introduce el gravamen múltiple de los beneficios societarios es el estímulo a la creación de reservas, frente a la distribución de los mismos a los accionistas en forma de dividendos (salvo a aquellos partícipes con tipos impositivos más bajos que los que se aplican a las plusvalías). El aumento de reservas incrementa el valor de la empresa, con toda probabilidad, pero distorsiona su estructura financiera, elevando el ratio de solvencia, e impidiendo que el reparto de dividendos pueda llevar ahorro hacia otras empresas con mayor rentabilidad económica.

El tercer sesgo que hay que anotar en el debe de todo este asunto se refiere a las decisiones empresariales entre adeudamiento y capital propio en una sociedad. El IS acepta como deducibles los gastos financieros del endeudamiento mientras que no es posible deducir de los ingresos un coste financiero que refleje los costes de oportunidad del capital. Por consiguiente, las emisiones de deuda evitan el doble gravamen de beneficios (en cuanto a la remuneración del coste financiero del capital), viéndose favorecido en ocasiones tal endeudamiento con los accionistas, frente a la emisión de acciones, para obtener recursos financieros. Este sesgo tiende a distorsionar la estructura financiera de una empresa, elevando su endeudamiento y aumentando la posibilidad de quiebra o, al menos, la de sufrir dificultades financieras.

En resumen, el gravamen múltiple de los beneficios societarios origina problemas de equidad horizontal —el mismo nivel de renta tiene cargas tributarias diferentes—, ampliando la dispersión de los tipos efectivos de gravamen. Más específicamente, la actividad empresarial de carácter societario se ve normalmente perjudicada respecto a la individual, la creación de reservas resulta en general preferible a la distribución de dividendos, y el endeudamiento de la sociedad con sus socios puede ser fiscalmente favorable frente al aumento de capital.

Estos efectos fiscales constituyen distorsiones muy concretas del comportamiento empresarial, salvo que se compensen o, al menos, se atenúen considerablemente. Sin embargo, en ocasiones se comenta que no parecen afectar excesivamente a las empresas. Al fin y al cabo, la forma jurídica societaria se utiliza generalizadamente dadas sus ventajas para la captación de capital, la reducción de la responsabilidad personal y, en general, para llevar a cabo actividades económicas<sup>3</sup>. Es también cierto que las sociedades reparten una buena proporción de sus beneficios como dividen-

---

<sup>2</sup> También se argumenta (como se hace en el Australian Review of Business Taxation. A Platform for Consultation, 1999, pp. 454, [www.rbt.treasury.gov.au](http://www.rbt.treasury.gov.au)) que no existe doble imposición sobre las reservas con tributación de las ganancias de capital (queriendo decir, a mi entender, que no existe doble imposición diferente de la que se produce en el caso de distribución de dividendos). Pienso que lo que se argumenta es que el beneficio después del IS se grava en sede del accionista que tiene las acciones cuando la renta se realiza, tanto si se distribuye como dividendo como si se destina a reservas y este aumento de valor de una compañía se realiza como ganancia de capital, sin que nuevos accionistas se vean incididos. El argumento resulta convincente dentro de los supuestos muy específicos de la situación concreta que se discute. Para una explicación sencilla de este tema, véase Vann (2003), pps. 35-40.

<sup>3</sup> Para el período 1995-2001 y España, Domínguez *et al.* (2005) muestran que los factores fiscales no resultan significativos en la división de la actividad económica entre empresas individuales o societarias.



dos. Esto es explicable parcialmente por el denominado “efecto clientela”. A grupos de accionistas no les afecta seriamente el gravamen múltiple de dividendos. Adicionalmente, el pago de dividendos es un signo, en ocasiones aparente, de la rentabilidad de una sociedad y, al mismo tiempo, una forma de evitar que los gestores de la misma sobredimensionen sus inversiones contra la opinión de los accionistas.

En cuanto a la distorsión que favorece al endeudamiento, la empresa siempre podrá equilibrarla con los costes del aumento de riesgo de quiebra, aunque los accionistas pueden preferir, en general, financiar la empresa vía préstamo personal frente a la suscripción de capital ya que así evitan parte del IS, salvo con tipos bajos de este impuesto<sup>4</sup>. Al mismo tiempo, el endeudamiento dis-

<sup>4</sup> En línea con el enfoque iniciado por Miller (1977), si la rentabilidad bruta de la sociedad es  $r$  y el tipo de interés  $i$ , ( $r > i$ , o sea, existen rentas económicas) la financiación con acciones deja al accionista con un rendimiento después de impuestos, dado un reparto total de dividendos:

$$r(1-t_s)(1-t_d)$$

siendo  $t_s$  el tipo efectivo del IS y  $t_d$  el tipo efectivo que recae sobre los dividendos.

Si la financiación de los activos fijos se realiza con préstamos de los accionistas, éstos obtendrán:

$$(r-i)(1-t_s)(1-t_d) + i(1-t_p), \text{ siendo } t_p \text{ el tipo marginal del impuesto personal.}$$

El accionista preferirá este último caso si:

$$(r-i)(1-t_s)(1-t_d) + i(1-t_p) > r(1-t_s)(1-t_d), \text{ o sea,}$$

$$(1-t_p) > (1-t_s)(1-t_d),$$

(el rendimiento después de impuestos de un euro de intereses es superior al rendimiento después de impuestos de un euro de beneficios antes del IS), en cambio preferirá suscribir acciones si:

$$(1-t_s)(1-t_d) > (1-t_p)$$

y será indiferente si:

$$(1-t_s)(1-t_d) = (1-t_p),$$

lo que se puede reescribir:

preferencia por endeudamiento:  $t_p - t_d < t_s(1-t_d)$

(es preferible, para el accionista, financiar la empresa con su propio préstamo si la reducción de impuestos en el IRPF por recibir dividendos no supera el impuesto adicional neto que se sufre a causa del IS)

preferencia por suscripción:  $t_p - t_d > t_s(1-t_d)$

y si suponemos que  $t_d = \lambda t_p$ ,

siendo  $\lambda$  una fracción del tipo marginal (o  $1 - \lambda$  el valor de la exención del dividendo):

preferencia por endeudamiento:  $t_p(1-\lambda) < t_s(1-\lambda t_p)$ ,

$$t_p < \frac{t_s}{1-\lambda(1-t_s)} \equiv t^*$$

preferencia por suscripción:  $t_p(1-\lambda) > t_s(1-\lambda t_p)$

$$t_p > \frac{t_s}{1-\lambda(1-t_s)} \equiv t^*$$

Ahora bien, dados los tipos impositivos del IS habituales en la UE,

$t_s$ : 0,15 a 0,35, con

$\lambda$ : 0,50 – 0,60, tenemos

$t^*$ : desde 0,26 (para  $t_s=0,15$  y  $\lambda=0,50$ ) a 0,57 (para  $t_s=0,35$  y  $\lambda=0,60$ ),

lo que sugiere que con los tipos marginales de los impuestos personales actuales:

$t_p$ : de 0,15 a 0,45

los accionistas preferirán financiar, con bastante generalidad, la empresa con préstamos personales, siendo posible que, con tipos efectivos bajos en el IS, las preferencias de los accionistas se segmenten y aquellos con tipos personales medios y altos prefieran financiar la empresa suscribiendo acciones.

El desarrollo anterior también es aplicable a la situación de creación de reservas en el doble caso de financiación de activos fijos con préstamos de los accionistas o de financiación suscribiendo acciones. Los rendimientos después de impuestos serán:

financiación por endeudamiento:  $(r-i)(1-t_s)(1-t_g) + i(1-t_p)$

financiación por suscripción:  $r(1-t_s)(1-t_g)$ ,

con los mismos resultados anteriores, simplemente sustituyendo  $t_g$  (tipo impositivo efectivo para ganancias de capital) por  $t_d$  y sabiendo que  $\lambda$  será mucho menor para  $t_g$  que para  $t_d$  en los sistemas tributarios vigentes. Considerando  $\lambda = 0,25$ ,

$t^*$ : desde 0,19 (para  $t_s=0,15$ ) a 0,418 (para  $t_s=0,35$ ),

por lo que la conclusión es relativamente análoga en la situación de creación de reservas a la de reparto de dividendos, aunque con tipos efectivos bajos en el IS aumentará el número de accionistas que preferirán suscribir acciones.

Por último, el análisis comparativo entre la preferencia por la creación de reservas frente al reparto de dividendos, tanto en el caso de financiación por suscripción:

$$r(1-t_s)(1-t_g) > r(1-t_s)(1-t_d),$$

como en el de financiación por endeudamiento propio:



ciplina a los gestores de una empresa, reduciendo problemas de agencia de los accionistas, ya que las deudas implican cumplir plazos de pago de intereses y de devolución del principal, obligaciones que no se dan en un aumento de capital. Sin embargo, parece claro que esta distorsión perjudica especialmente a las empresas societarias nuevas o pequeñas dadas sus mayores dificultades de endeudarse en los mercados.

A pesar de que estos últimos comentarios parecen suavizar la situación, el problema de la tributación múltiple de los beneficios societarios subsiste. Tipos diversos de rendimientos empresariales: dividendos, beneficios retenidos y sus correspondientes ganancias de capital, intereses o cánones, y clases diversas de perceptores de los mismos: personas físicas, residentes o no residentes, y entidades –exentas o no, con tipos impositivos reducidos o estándar, residentes o no residentes, con participaciones significativas o no–, pueden soportar gravámenes muy diferentes. Esto constituye un elemento de distorsión económica y es fuente de improductivos arbitrajes fiscales, de costes de gestión empresarial o de administración tributaria, y de desigualdades fiscales.

Por esta razón, en los sistemas tributarios se tiende a utilizar mecanismos que suavicen, o eliminen, el gravamen múltiple de los beneficios societarios, considerando conjuntamente la tributación de la entidad y la de los partícipes en cuanto a sus fondos propios. Esos mecanismos pueden ser sencillos conceptualmente pero de muy difícil aplicación práctica: por ejemplo, eliminar el IS o que los beneficios societarios se imputen a los socios sin que se produzca tributación efectiva de la sociedad. Con estos enfoques se intenta que los beneficios de una sociedad, o en ocasiones solo los dividendos, se graven únicamente en sede del socio final persona física, lográndose una “integración total” del IS y del IRPF. Sin embargo, estos sistemas de “integración total” no se usan en la realidad ya que el IS cumple funciones importantes en el sistema tributario y porque los mecanismos de imputación de beneficios a los socios son inviables, de manera general, al menos por tres razones:

- La facilidad de rotación de la propiedad de las acciones y la utilización de títulos no nominativos.
- Las participaciones de unas sociedades en otras, lo que complica extraordinariamente conocer las personas físicas propietarias finales y hace esta tarea imposible en un ámbito internacional.
- La dificultad de atender a pagos impositivos por rentas imputadas sin contar necesariamente con la liquidez que suponen los repartos de dividendos.

Otra solución, ya de carácter parcial, es establecer un doble tipo de gravamen en el IS, con un tipo reducido aplicable a los beneficios que se van a distribuir como dividendos. Esta solución (que aplicaba Alemania) ha caído en desuso ya que no atiende al gravamen diferido de los beneficios destinados a reservas y porque sus efectos son excesivamente indirectos. Además, elimina recaudación en origen de la renta, lo que erosiona una de las ventajas más importantes de la utilización de un IS.

Lo habitual en la práctica de los sistemas tributarios actuales es mantener el doble gravamen de dividendos para socios-personas físicas (lo que se conoce como “sistema clásico”), o amornarlo, e incluso suprimirlo (sobre todo para sociedades socio de otras sociedades con cierto grado de participación). También se tiende a suavizar, o eliminar, el gravamen múltiple de los beneficios retenidos. En los casos donde no se utiliza el “sistema clásico”, se actúa con mecanismos de “integración parcial entre el IS y el IRPF”, o de otro tipo. Con estos mecanismos se configuran sistemas diferenciados de tributación de accionistas.

La complejidad de estos sistemas no es solo conceptual, sino que surge de que su diseño e implantación, como tendremos ocasión de analizar y valorar posteriormente, han de distinguir:

- Entre beneficios distribuidos, o no, gravados por un IS (teniendo también en cuenta el tratamiento fiscal de otras rentas del capital o del empresario individual).
- Entre posibles perceptores, residentes o no, sujetos al IS, al IRPF o al Impuesto sobre la Renta de los No Residentes (IRNR).

---

$$(r-i) (1-t_s) (1-t_g) + i(1-t_p) > (r-i) (1-t_s) (1-t_d) + i(1-t_p),$$

nos da el resultado:

$$1-t_g > 1-t_d$$

Por tanto, existe preferencia, para el accionista, por crear reservas siempre que  $t_g < t_d$ .



- Y considerar que los beneficios percibidos por un residente (persona física o sociedad) pueden proceder de otro país y haber sido gravados de forma análoga o diferente a la tributación nacional por un IS o haber sufrido, adicionalmente, un IRNR extranjero.

Al mismo tiempo, los diversos sistemas también incluyen distinciones de acuerdo con el grado de participación de los perceptores en los fondos propios de la entidad sujeta originalmente al IS, para diferenciar las inversiones de cartera de las inversiones directas.

## 2. SISTEMAS DE TRIBUTACIÓN DE ACCIONISTAS

Dejando aparte el “sistema clásico” que supone en todo caso el doble gravamen de dividendos en el IS y en el impuesto personal del perceptor persona física, la variedad de sistemas de tributación de accionistas que tienen en cuenta el problema del gravamen múltiple de los beneficios societarios es relativamente amplia en la práctica. Sin embargo, a riesgo de simplificar en exceso, se puede establecer una clasificación en dos grupos de los diversos sistemas y de los mecanismos que los configuran. Plantaremos ahora la discusión de estos sistemas fundamentalmente en el ámbito de la integración del IS y el IRPF, o sea, para el caso de accionistas-personas físicas. En otros apartados posteriores se abrirá el debate más ampliamente a los casos de partícipes en una entidad que sean sociedades.

En lo que sigue partimos del supuesto de que el IS recae sobre los accionistas, al menos en parte. Desde la clásica posición de Harberger (1962), en la que el impuesto incide, a largo plazo, sobre todos los propietarios de capital, un enfoque más actual –véase Auerbach (2005)– permite pensar que los accionistas no pueden trasladar el IS en el corto plazo, ni la carga del impuesto sobre las rentas económicas o sobre el capital existente.

### 2.1. Sistemas de crédito de impuesto y de imputación con crédito de impuesto

El sistema simple de crédito de impuesto intenta, a tanto alzado y de manera indirecta, lograr una integración parcial entre el IS y el IRPF. Los socios tienen derecho a un crédito contra su cuota en forma de una deducción en la misma de un  $x$  por ciento del importe de los dividendos percibidos. El enfoque indirecto y de reducción fija de este sistema, aplicable normalmente con impuestos globales sobre la renta, lo hace análogo a otros mecanismos, de mayor uso en la actualidad, cuya utilización supone que el impuesto sobre la persona física no es global sino que diferencia los tipos impositivos por componentes de la renta.

Un sistema, teóricamente adecuado, para tratar el problema del doble gravamen de dividendos es el de imputación total con crédito de impuesto. Si el IS pagado en relación al dividendo percibido se comunica al accionista, quien lo añade o imputa al propio dividendo, integrándolo así en la base imponible del IRPF, es evidente que este impuesto gravará con bastante aproximación la renta obtenida por la sociedad<sup>5</sup>. Si como crédito del IRPF se deduce de su cuota el IS imputado (devolviéndose el exceso en el caso de cuota insuficiente), la integración de los dos impuestos es completa, ya que la carga tributaria total será la que corresponde al impuesto que recae sobre la persona física.

La dificultad principal del sistema de imputación presentado en el párrafo anterior radica en su complejidad administrativa. Las empresas tienen que comunicar, a quienes han cobrado un dividendo, el IS subyacente al mismo y la Administración comprobar el funcionamiento del sistema. Esto ya resulta bastante complicado en el caso de empresas residentes pagadoras de dividendos, pero es, en general, excesivamente complejo para dividendos procedentes de sociedades no residentes. Obsérvese que los estímulos fiscales que tenga la sociedad quedarán “neutralizados” con el gra-

<sup>5</sup> Se trata de una aproximación, ya que el dividendo se pagará con cargo a la diferencia entre el Resultado Contable y el IS como gasto contable ( $IS_G$ ). El IS pagado se diferencia del  $IS_G$  en cuanto que éste no tiene en cuenta los ajustes fiscales temporales (si se sigue el método del efecto impositivo, como en el Plan General de Contabilidad vigente en España). Por consiguiente, si hay ajustes temporales netos positivos (negativos) se imputará un mayor (menor) IS del que corresponde contablemente al dividendo, aunque estas diferencias revierten en el tiempo. Si se pagan dividendos con cargo a reservas, estas diferencias pueden haber revertido o no.

vamen del beneficio en sede del accionista. Hay que señalar, por otro lado, que las dificultades administrativas se aminoran si el perceptor residente de rentas procedentes del propio país o del exterior es una sociedad con una participación no meramente “de cartera” en la entidad pagadora, ya que los flujos de información, y su control, resultan menos costosos sobre todo si esta última entidad es residente.

En realidad, el sistema de imputación/crédito de impuesto como mecanismo de integración del IS y el IRPF se utiliza muy poco internacionalmente (Australia y Nueva Zelanda siguen este enfoque, aunque no estrictamente). Una posible explicación, aparte de las dificultades de su implantación, es que los gobiernos no desean eliminar totalmente la doble imposición de dividendos debido a que esta aumenta la recaudación tributaria. En la práctica, las razones recaudatorias dejan a menudo en segundo lugar las de eficiencia económica.

Otra alternativa es aplicar el sistema de imputación/crédito de impuesto usando un coeficiente de imputación en lugar de imputar/acreditar el IS subyacente. Este sistema, como se ha utilizado en España desde 1995 hasta 2006, integra los dividendos, procedentes de entidades residentes, en la base imponible del IRPF multiplicándolos por un coeficiente (que “añade” parte del IS subyacente) que es, a su vez, el porcentaje con el que se calcula la deducción en la cuota por tales dividendos.

En relación con el caso español, suponiendo un tipo del IS del 35 por ciento, un euro de beneficio se grava nominalmente con 0,35 euros en 2006, pudiendo distribuirse 0,65 euros. Para eliminar completamente la doble imposición, el porcentaje de deducción (p) en la cuota del IRPF que compensase el IS pagado debería ser, de acuerdo con el tipo nominal del 35 por ciento:

$$p(1-0,35) = 0,35$$

o sea,  $p = 53,84615\%$

exigiendo la lógica del sistema que en la base del IRPF, el rendimiento integrado fuese un euro, es decir, lo percibido por el accionista (0,65) multiplicado por 1,5384615. Con esta situación se originaría que lo gravado en el IRPF del partícipe fuera el beneficio del que procede el dividendo (dividendo íntegro más su IS subyacente), eliminándose el IS ya pagado con el efecto de la deducción en la cuota (resultado de multiplicar 0,5384615 por el dividendo íntegro).

Sin embargo, el coeficiente general de imputación utilizado en España desde 1995 a 2006 es 1.4, por lo que la doble imposición solo se corrige parcialmente, en un 74,28 por ciento.

Esto último se explica de la siguiente manera. Para averiguar qué grado de atenuación de la doble imposición se logra en el caso del coeficiente de integración (p) de 1,4 respecto del tipo nominal del IS del 35 por ciento (t), podemos preguntarnos ¿qué proporción de cada euro de beneficios antes del IS llega, una vez distribuido, al accionista, antes de aplicarse su IRPF? El accionista recibe un euro menos el IS más la compensación destinada a corregir la doble imposición:

$$1 - t + (1 - t)(p - 1) = (1 - t)p$$

Si la corrección de la doble imposición fuese plena, el factor  $(1-t)p$  se igualaría a la unidad –un euro de beneficio societario distribuido disfruta una compensación (en el IS o en el IRPF) que anula totalmente el IS–. En un caso de corrección parcial, la parte no corregida es:

$$1 - (1 - t)p,$$

por lo que no existe doble imposición por unidad de IS subyacente en la proporción:

$$\frac{t - [1 - (1 - t)p]}{t},$$

de donde resulta el siguiente coeficiente de atenuación del doble gravamen de dividendos:

$$C = \left[ 1 - \frac{1 - (1 - t)p}{t} \right] 100,$$

la corrección plena implicaría  $C=1$ , y con doble imposición completa  $C=0$ .

Aplicando los valores  $t = 0,35$  y  $p = 1,40$ , del sistema español vigente entre 1995 y 2006, tenemos:

$$C = 74,28\%$$



Como, por otro lado, en el caso de la eliminación completa de la doble imposición:

$$(1 - t)p = 1,$$

con  $p=1,40$  se supone se ha eliminado la doble imposición con un tipo efectivo de:

$$t_{\text{efec}} = 28,57\%$$

Se ha mencionado a menudo, sobre todo por parte de la Administración, que este último tipo del 28,57% es más cercano al promedio de los que efectivamente supone el pago del IS en la realidad, por lo que el porcentaje de imputación de 1.4 es razonablemente adecuado. Ahora bien, el argumento de que el tipo efectivo del IS es inferior al nominal a causa de los estímulos fiscales existentes no es tan claro ya que si se toma un tipo efectivo promedio para hacer estos cálculos, tales incentivos no pasan al accionista y quedan cancelados. Además, las sociedades no siempre utilizan beneficios fiscales. Si se piensa, por otro lado, que los tipos impositivos efectivos de las sociedades no alcanzan el tipo nominal del IS a causa de la evasión fiscal, la reacción correcta es prevenir esta última y no dejar de eliminar la doble imposición de dividendos.

Otra dificultad en España de la propuesta de eliminación total en el IRPF de la doble imposición de dividendos procedentes de entidades residentes, siguiendo el método de imputación, ha radicado dentro de los años recientes en la deducción por reinversión del importe de la transmisión de activos fijos existente en el IS (además de en el efecto del régimen especial para la empresa de reducida dimensión). Esa deducción ha reducido el gravamen de las plusvalías al 15 por 100 desde el 35 por ciento nominal. Con esta medida, y sin tener en cuenta el tipo reducido de las PYME del 30 por ciento, llamado  $g$  al tipo impositivo sobre los beneficios extraordinarios con reinversión (el 15 por 100 mencionado) y  $c$  al tanto por uno de beneficios típicos distribuidos y, por tanto,  $(1 - c)$  al de los atípicos, la expresión que nos permite obtener el coeficiente de imputación es bastante más compleja que la que se derivó anteriormente, dependiendo de  $t$ ,  $g$  y  $c$ .

Siguiendo el mismo razonamiento anterior:

$$1 - tc - g(1 - c) + [1 - tc - g(1 - c)] [p - 1] = p [1 - tc - g(1 - c)],$$

con lo que para corregir totalmente la doble imposición:

$$p = \frac{1}{[1 - tc - g(1 - c)]}$$

Esta expresión hace que el sistema de imputación para eliminar totalmente, y con precisión, la doble imposición sea imposible en la práctica. Podría argumentarse que como la deducción por reinversión es un beneficio fiscal, para que se mantenga en el accionista, se debería suponer que el tipo de referencia es el general del Impuesto sobre Sociedades.

No obstante, quien, con un tipo marginal en su IRPF del 45 por 100 en el año 2006, cobrara un dividendo procedente de beneficios típicos tendría una carga tributaria del 45 por 100 y quien lo recibiera originado totalmente por plusvalías sufriría una carga del 28,08 por 100, con cargas intermedias para los dividendos procedentes de beneficios con proporciones diversas de resultados típicos y atípicos. Por otra parte, en cuanto a los socios persona físicas de las sociedades patrimoniales, la tributación, a partir de 2003 hasta 2006, se ha situado en el 40 por 100, o en el 15 por 100 en el caso de plusvalías, o sea la correspondiente a la propia sociedad patrimonial. La dispersión de carga tributaria es manifiesta, y la neutralidad tributaria empeora, lo que conduce a establecer otras soluciones al problema.

La necesidad de nuevas soluciones se hace más patente si se tienen en cuenta ciertas Sentencias del Tribunal Superior de Justicia de la Comunidades Europeas (TJCCEE) y la comunicación de la Comisión Europea de 19 de diciembre de 2003 que concluye que los Estados miembros deben aplicar el mismo tratamiento fiscal a los dividendos que proceden de otros Estados de la UE como a los dividendos nacionales de forma que se eliminen las restricciones a la libre circulación de capitales (prohibidas por los artículos 56 y 58 del Tratado de la Unión). Esta posición de la Comisión sigue la jurisprudencia del TJCCEE en el caso *Verkooijen* (C-35/98)<sup>6</sup>. Esta jurisprudencia del TJCCEE

<sup>6</sup> De la sentencia de TJCCEE, de 6 de junio de 2000, *Staatsecretaris van Financiën CBG M. Verkooijen*, asunto C-35/98, Rec 2000, pps. I-4071, se deriva que la percepción o pago de dividendos transfronterizos es una manifestación de la libre circulación de capitales, aunque no se explicita este caso en la lista del Anexo de la Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio, sobre liberalización de movimientos de capitales.

ha continuado, tras la Comunicación de 2003, con la del caso *Lenz* (C-315/02) y más reciente (7 de septiembre de 2004) con la sentencia *Manninen* (C-319/02) relativa al sistema finés de imputación. Dado este contexto, el sistema español de suavización de la doble imposición de dividendos debe incluir los dividendos pagados por sociedades residentes en otros países comunitarios a personas físicas residentes en España (también se puede considerar la ampliación del sistema a cualquier dividendo procedente de una sociedad no residente, excepto las localizadas en paraísos fiscales).

Sin embargo, el sistema de imputación a través de un coeficiente fijo es inadecuado para enfrentarse a un abanico amplio de tipos efectivos en los impuestos que subyacen a los dividendos pagados, como ocurre en la actualidad nacional y sobre todo internacionalmente (la dispersión de tipos de nominales en los IS de los países de la UE, para 2005, pasa del 10% de Chipre, o el 12,5% de Irlanda, al 35% de España y Malta). Resulta poco razonable la aplicación del mismo coeficiente de imputación a dividendos procedentes de beneficios gravados por tipos impositivos tan variados dada la gran dispersión de carga tributaria que se genera. Tampoco es factible, en la práctica, usar coeficientes diferentes por el origen del dividendo o, como ya hemos discutido, “sumar” al dividendo el IS que realmente le subyace (que se acreditaría contra el IRPF del perceptor). Creo que esta es la razón por la que los sistemas de imputación, de aplicación generalizada hace unos años, se utilizan poco en la actualidad para socios-personas físicas. Aparte de España hasta 2006, solo el Reino Unido y Malta, en la UE (o Canadá, Australia y Nueva Zelanda, entre algún otro caso como la China de Taiwan) aplican variantes del sistema de imputación. En cambio, para socios-sociedad con participaciones sustanciales, la imputación resulta bastante usual en la legislación fiscal internacional, como se apuntó más arriba, debido a que su aplicación con comunicación del impuesto subyacente al accionista resulta factible.

Centrándonos en el contexto de la UE, las soluciones elegidas por los diversos países son variadas en el terreno de socios-personas físicas, desde sistemas clásicos a otros sistemas que rompen el criterio de globalidad de la imposición sobre personas físicas y que consideraremos a continuación. Con estas soluciones no se soluciona verdaderamente el problema de la dispersión de carga tributaria que origina el sistema de imputación con coeficiente fijo. Simplemente se enfoca la tributación en el IRPF de los accionistas, y de las rentas del capital en general, de una forma diferente.

## **2.2. Sistemas de exención, total o parcial, o de aplicación de tipos impositivos diferenciados**

El sistema de exención, total o parcial, del perceptor de un dividendo, o de quien realiza unas reservas vía ganancias de capital, se utiliza a menudo para accionistas que sean sociedades, con participaciones suficientes, aunque este caso de socio-sociedad atrae igualmente el sistema de imputación. También se está extendiendo en la actualidad el sistema de exención al accionista persona física, para el caso de dividendos, con exención parcial del 50 ó 60 por ciento de los mismos o incluso total (esto último se asocia normalmente a un tipo marginal máximo del IRPF menor o similar al tipo nominal del IS). La tributación de las ganancias de capital en el IRPF se practica bastante habitualmente con tipos reducidos, dentro de una considerable variedad de sistemas, salvo que quede exento, total o parcialmente, este componente de la renta fiscal.

La aplicación, en el IRPF, de tipos reducidos a los dividendos está también relativamente generalizada. Estos tipos suelen ser únicos, aunque se puede lograr progresividad a través de un mínimo exento específico para los dividendos. En todo caso este sistema de tipos reducidos no apunta a la progresividad, ni a seguir la pauta de la tarifa general del IRPF. Para lograr esto último resulta más adecuada la exención parcial: si ésta es, por ejemplo, del 50 por ciento de los dividendos, los tipos marginales aplicables son simplemente los de la tarifa general divididos por dos.

El sistema de suavización de la doble imposición de beneficios basado en la utilización de tipos reducidos para gravar los dividendos y las ganancias de capital se acerca a las ideas de la imposición dual sobre la renta. La imposición dual grava, en el IRPF, las rentas del trabajo con una tarifa progresiva y las rentas del capital con un tipo impositivo fijo (teniendo que separar, para el caso de rentas empresariales, profesionales o artísticas, qué parte corresponde al trabajo o qué parte corresponde al capital). Se trata, en definitiva, de abordar la imposición sobre la renta de las personas físicas de manera no global (la tributación global implicaría una carga tributaria nominalmente igual de los diversos componentes de la renta fiscal) sino diferenciando el gravamen por clases de renta.

El impuesto dual sobre la renta no es un sistema que atienda directamente al problema del doble gravamen de beneficios. Se trata de un enfoque que intenta ordenar el contenido híbrido



que actualmente presentan los impuestos sobre la renta “globales”, con tipos efectivos muy diversos para diferentes componentes de la renta, logrando más homogeneidad dentro del gravamen de las rentas del capital. A la vez, aplicando un tipo inferior a las rentas del capital que a parte de las del trabajo, el impuesto dual tiene en cuenta la mayor movilidad internacional del capital. El impuesto dual puede lograr con sencillez, si se desea, que los dividendos se graven aproximadamente al tipo marginal máximo aplicable a las rentas del trabajo, con lo que se mantendría una sobrecarga sobre los dividendos en relación con otros rendimientos del capital, y admite la incorporación de los diversos sistemas que estamos analizando de tributación de accionistas. Por último, con un impuesto dual, el término de referencia para analizar el grado de doble imposición de beneficios deja de ser la tarifa de tipos marginales como sería el caso con un impuesto global sobre la renta. Probablemente, la referencia más adecuada, siguiendo el enfoque dual, es el tipo de gravamen fijo aplicable a otras rentas del capital.

En cuanto a la evitación del doble gravamen si los accionistas son, a su vez, sociedades, ya se ha mencionado, al principio de este apartado 2.2, la posibilidad de utilizar el sistema de exención, o el de imputación con participaciones razonables que confieran algún grado de control en la sociedad afiliada. Con participaciones de cartera, el sistema de exención puede ser total o parcial, si bien se tiende a que los problemas de doble imposición se limiten fundamentalmente a dos niveles: el de la sociedad que obtiene el beneficio y el de la persona física-accionista. También hay que mencionar, como forma de circunscribir el problema a esos dos niveles, el peculiar gravamen de determinadas entidades –fondos de pensiones, fondos de inversión, compañías de seguros– grandes partícipes, nacional e internacionalmente, en los fondos propios de las sociedades, o la forma de tributación de los grupos de sociedades<sup>7</sup>.

Adicionalmente, en un ámbito internacional, aparte de estos problemas de doble imposición “económica” se han de considerar las posibles situaciones de doble imposición “jurídica”. Estas últimas son debidas a impuestos soportados por un accionista (persona física o entidad) residente en un país, a causa de la aplicación de un impuesto extranjero sobre los no residentes cuando se percibe un dividendo o se obtiene una plusvalía procedentes de beneficios obtenidos por una sociedad residente de ese otro país (o se han gravado los beneficios de establecimientos permanentes en el extranjero). Estas situaciones, y en ocasiones también las de “doble imposición económica” (que surgen igualmente con establecimientos permanentes en un país de sociedades residentes en el extranjero) encuentran solución a través de los Convenios bilaterales para evitar la doble imposición, con Convenios multilaterales, como ocurre en el caso europeo, o vía la deducción, en los impuestos sobre la renta, de los tributos satisfechos en el extranjero por sujetos pasivos residentes con el límite, en este último caso, de la propia tributación nacional.

### 3. VALORACIÓN DE LOS SISTEMAS

La valoración de los diversos sistemas de tributación de accionistas, partiendo de los criterios clásicos de equidad y neutralidad impositiva, ha de contar con las restricciones, antiguas o nuevas, a las que se enfrenta la fiscalidad actual. En primer lugar, con las posibilidades administrativas de gestionar el sistema dentro de costes, públicos y privados, asumibles. Esta restricción ha influido siempre, de manera poderosa, en el diseño y aplicación de los impuestos, limitando el cumplimiento de los criterios señalados de equidad y neutralidad.

Una segunda restricción surge del proceso moderno de globalización. Los costes de administración aumentan, y las posibilidades de control disminuyen, si la tributación se refiere a flujos económicos que circulan por muy diversas jurisdicciones y sistemas nacionales. Esto afecta funda-

<sup>7</sup> Los grupos fiscales (regímenes de consolidación fiscal) se aceptan, no de una manera generalizada internacionalmente, dentro del perímetro de empresas residentes en un país. Sin embargo, por razones de libre circulación de capitales, parecidas a las que subyacen al contenido de la nota anterior, es posible que la consolidación se tenga que extender a grupos europeos de sociedades. La Sentencia del TJCEE de 13 de diciembre de 2005 sobre el caso Marks & Spencer, asunto C-446/03, puede impulsar este enfoque, siempre que se evite la doble utilización de pérdidas en dos territorios y el tránsito de las mismas de países de baja tributación a los de tributación más alta.

mentalmente al gravamen de las rentas del capital, dada la movilidad del mismo. Los efectos de la internacionalización económica y de la libertad de movimientos de capital son elementos esenciales a considerar en cualquier decisión fiscal, debiéndose tener en cuenta, a la vez, los Convenios bilaterales para evitar la doble imposición existentes o determinados acuerdos internacionales como el del Código de Conducta o sobre los precios de transferencia.

La tercera restricción es aplicable a los países europeos, miembros de la UE. La decisión de la Unión de formar un espacio único de ahorro e inversión, que alcance a todos sus países miembros, está motivando normativa procedente de diversas instituciones europeas que limita las opciones de los sistemas tributarios nacionales en el ámbito de la imposición sobre la renta. En relación directa con los temas que debatimos, tenemos:

- La ya mencionada comunicación de la Comisión Europea de 19 de diciembre de 2003, y las diversas Sentencias del Tribunal Superior de Justicia también señaladas, que conducen a que los Estados miembros hayan de aplicar un mismo tratamiento fiscal a los dividendos que procedan de otros Estados de la UE y a los dividendos nacionales.
- La Directiva matriz-filial, de 23 de julio de 1990, (90/435/CE), aplicable a los impuestos sobre sociedades,

sin olvidar las Directivas sobre la fiscalidad del ahorro y la aplicable al pago de intereses y cánones entre empresas asociadas de distintos Estados miembros, aprobadas por el Consejo Ecofin de 3 de junio de 2003.

Dentro de los límites fijados por estas restricciones, y de acuerdo con los citados criterios de neutralidad y equidad impositiva, podremos desarrollar el análisis que permita establecer los sistemas más adecuados de tributación de accionistas.

### 3.1. Imputación con crédito de impuesto

El sistema teóricamente más adecuado para solucionar los problemas de la doble tributación de beneficios, cumpliéndose criterios de neutralidad y equidad, es el de imputación total con crédito de impuesto. Con este sistema, al menos de forma bastante aproximada –véase nota (5)–, el accionista imputa e integra en su base imponible el IS subyacente a la renta, por lo que se grava el beneficio, con su impuesto, al tipo de gravamen que corresponde al accionista. El crédito impositivo de éste, igual al IS imputado, compensa la doble tributación, siempre que se devuelva cualquier exceso de crédito.

Si la rentabilidad bruta obtenida por una sociedad es  $r$ , siendo  $t_s$  el tipo efectivo del IS subyacente,  $t_p$  el tipo impositivo del impuesto personal, recaiga sobre personas físicas o sobre sociedades, y  $rt_s$  la cuantía de la imputación, igual al crédito impositivo, tenemos como rendimiento disponible para el accionista:

$$r(1-t_s) - [[r(1-t_s) + rt_s] t_p - rt_s] = r(1-t_p),$$

o sea, el rendimiento de la sociedad queda gravado al tipo impositivo del impuesto personal, cumpliéndose el criterio de equidad y lográndose neutralidad fiscal en relación con los rendimientos de otras inversiones.

El criterio de neutralidad, en cuanto a que los impuestos no interfieran en la elección entre una inversión nacional o extranjera, también se cumple. Si  $r_n$  es la rentabilidad bruta de la inversión nacional y  $r_e$  de la extranjera, utilizando  $t_n$  y  $t_e$  para caracterizar los impuestos nacionales y extranjeros, ya sabemos que el rendimiento neto de una inversión nacional es:

$$r_n(1-t_{pn})$$

y el rendimiento neto de una inversión extranjera, cuando se obtiene por el accionista nacional:

$$r_e(1-t_{se}) - [[r_e(1-t_{se}) + r_e t_{se}] t_{pn} - r_e t_{se}] = r_e(1-t_{pn}),$$

Esto garantiza que la fiscalidad no interfiera en la elección entre inversión nacional o exterior, y que los flujos de capital se produzcan hasta que:

$$r_n(1-t_{pn}) = r_e(1-t_{pn}), \text{ o sea, hasta que } r_n = r_e$$



lográndose neutralidad fiscal en la exportación del capital desde cada país, si todos siguieran plenamente el sistema de imputación con crédito al impuesto.

Sin embargo, el requisito, ya mencionado, de devolución del crédito impositivo no compensado, nunca se lleva a la práctica, permitiéndose, simplemente, la compensación de los créditos no utilizados en un número de ejercicios posteriores. Son criterios recaudatorios los que priman en este punto. La situación se endurece en un ámbito internacional por otra razón. El país de residencia de un accionista solo permitirá un crédito fiscal al accionista igual a la menor de las dos cantidades siguientes:

- a) El impuesto extranjero satisfecho e imputado.
- b) El impuesto que correspondería pagar, en residencia, al accionista por la renta obtenida (que incluye la imputación),

lo cual es bastante lógico ya que si un país de residencia de un accionista se enfrentara a países de procedencia de la renta con gravámenes más altos, y no limitara el valor del crédito impositivo, estaría financiando indirectamente recaudación extranjera. Sin embargo, este requisito aplicable en el terreno internacional cancela la ventaja, en términos de eficiencia, del sistema de imputación sobre el de exención, si los impuestos extranjeros son superiores a los de residencia del accionista, como discutiremos al principio de 3.2.

Con todo, que no se compense totalmente, o sin retrasos, a través del crédito impositivo el IS imputado no es el único problema de este sistema de tributación de accionistas. Hay que observar, también, que se imputa y deduce el impuesto subyacente efectivamente satisfecho, por lo que cualquier beneficio fiscal queda eliminado en la tributación del accionista (en terminología sajona, no se aplica habitualmente *tax sparing*). Sin embargo, la verdadera dificultad radica en la administración del sistema si éste se quiere utilizar de forma generalizada, como ya se discutió anteriormente. Para que el sistema funcione con eficacia, los accionistas han de conocer el IS subyacente a la renta que perciben para imputarlo y acreditarlo en su declaración. Si se trata de accionistas con una participación suficiente y mínimamente estable, que permita algún grado de control, tener esa información es posible si se refiere a dividendos distribuidos con cargo a beneficios del ejercicio.

Si los dividendos se reciben con cargo a reservas, la situación se complica, ya que habrá que establecer un orden de prelación de los beneficios abonados a reservas, entendiéndose, por ejemplo, que se aplican a la distribución los beneficios más recientes. Adicionalmente, la distribución de reservas puede corresponder a beneficios con gravámenes efectivos diferentes y esto complica todavía más la obtención de información y su control. Incluso, puede haber habido inspecciones de esos ejercicios con cambios en los impuestos a pagar, o estar éstos todavía sin determinar debido a procedimientos administrativos o judiciales.

Si el sistema de imputación se extiende al gravamen de plusvalías en cuanto a los beneficios no distribuidos por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de las acciones, incluso los que se hubiesen capitalizado, o a casos, por ejemplo, de reducción de capital o de separación de socios con entrega a éstos de elementos patrimoniales cuyas plusvalías latentes se gravan en la sociedad que efectúa la entrega, es obvio que las dificultades se acrecientan.

En todos estos casos es claro que la situación es más compleja con relaciones internacionales entre socio y sociedad, sobre todo si se consideran filiales de sucesivo nivel, y que el control por parte de la administración tributaria (del país del accionista) de la magnitud del IS extranjero imputado y acreditado es muy débil.

### 3.1.1. Caso internacional matriz-filial

Todo lo anterior explica que el sistema de imputación total del impuesto subyacente no se aplique realmente en el ámbito de participaciones de cartera o de accionista-persona física. En la práctica europea se utiliza para dividendos internacionales recibidos por una sociedad con participación suficiente en otra sociedad (participación directa o no de cartera). De hecho, la Directiva matriz-filial, de 23 de julio de 1990, lo contempla, en la forma de un crédito impositivo por el impuesto extranjero como alternativa al sistema de exención total o como mínimo del 95 por ciento del dividendo (con este último supuesto se establece que ninguna legislación nacional pueda considerar que los costes de administración de la participación en la filial son superiores al 5 por ciento).



El criterio sobre lo que es una participación directa de una sociedad en otra para distinguir esta situación de la de participaciones de cartera (también podría establecerse para participaciones de personas físicas), debería referirse a un porcentaje de participación que conceda algún grado de control. Sin embargo, este porcentaje depende de diversas circunstancias –tamaño de la empresa o dispersión accionarial, por ejemplo– lo que hace difícil determinar un porcentaje de participación que se aplique generalizadamente. En el asunto que estamos discutiendo, el elemento esencial sería el grado de participación, y la clase y permanencia de la relación con la filial, que permitiese obtener sin grandes costes la información necesaria para el funcionamiento del sistema pleno de imputación.

Con la Directiva matriz-filial, el criterio seguido es, desde 1 de enero de 2005 (de acuerdo con la Directiva 2003/123/EC, de 22 de diciembre de 2003), contar con un porcentaje de participación del 20, que descenderá al 15 a partir de 1 de enero de 2007 y al 10 por ciento desde 1 de enero de 2009, requiriéndose que la participación se mantenga durante un período mínimo que no ha de exceder de dos años ininterrumpidos (pudiéndose cumplir este período mínimo antes o después de que se produzca una distribución de beneficios). Esta Directiva europea matriz-filial se refiere a dividendos distribuidos de un Estado miembro a otro, admitiendo la imputación de los impuestos societarios de otras filiales de sucesivo nivel en la parte relativa a los beneficios con cargo a los cuales se pagan los dividendos.

Con la legislación española vigente en el IS tanto la deducción para evitar la doble imposición nacional de dividendos y plusvalías de fuente interna (art. 30 TRIS), como el tratamiento de la doble imposición internacional en su doble forma:

- De deducción por dividendos (art. 32 TRIS).
- De exención de dividendos y plusvalías de fuente extranjera (art. 21 TRIS),

establecen, para una aplicación completa de estos sistemas, un requisito de participación, directa o indirecta, de, al menos, un 5 por ciento en el capital de la filial y el mantenimiento ininterrumpido de esta participación durante al menos un año, antes o después de la obtención de la renta. Por consiguiente, la regulación española resulta, en este campo, más amplia que la de la Directiva matriz-filial, situándose en un porcentaje de participación bastante utilizado internacionalmente, aunque en algunos países contar con un 1 por ciento de las acciones es suficiente para caracterizar la situación matriz-filial, frente a la de participación de cartera. (Esta legislación española, y la de bastantes países, es también aplicable a los establecimientos permanentes en el país de sociedades residentes en el extranjero).

En todo caso, aún limitando el sistema de imputación total a las participaciones no de cartera o directas de sociedades-socio resulta complejo de aplicar y costoso de gestionar tanto por las propias sociedades vinculadas como, sobre todo, para el control adecuado de la Administración Tributaria<sup>8</sup>. La comprobación de la Administración ha de alcanzar, en una cadena de sociedades filiales –véase

---

<sup>8</sup> En Albi (2005), capítulo 9, pgs. 468-469, puede encontrarse un ejemplo de la aplicación del sistema de imputación en el IS español que ayuda a comprender las dificultades de gestión e inspección del sistema. Transcribiendo este ejemplo, y simplificándolo un poco, tenemos lo siguiente:

Supongamos que la sociedad A residente en España tiene una participación del 20 por 100 en el capital de una sociedad B no residente y ésta tiene el 40 por 100 de participación en el capital de C no residente.

La sociedad C no residente (nivel 2.º) ha obtenido una renta de 500 unidades; el tipo de gravamen es el 35 por 100, si bien ha satisfecho un impuesto de 100 debido a haber disfrutado de deducciones en la cuota por 75. Distribuye el 50 por 100 de los beneficios después de impuestos a sus accionistas en concepto de dividendos.

La sociedad B no residente (nivel 1.º) ha obtenido una renta de 5.000 en la que están incluidos los dividendos percibidos de la sociedad C por 80 (esto es,  $500 - 100 = 400$ ;  $400 : 2 = 200$ ;  $200 \times 0,40 = 80$ ). El tipo de gravamen es el 30 por 100, habiendo ascendido el impuesto pagado a 1.500. Distribuye el 50 por 100 del beneficio después de impuestos, en concepto de dividendos a sus accionistas.

La sociedad A residente percibe 350 de dividendos de la sociedad B no residente ( $5.000 - 1.500 = 3.500$ ;  $3.500 : 2 = 1.750$ ;  $1.750 \times 0,20 = 350$ ). Suponemos inicialmente que el pago de dividendos a no residentes, en los países de residencia de las filiales B y C, está exento.

A las 350 unidades percibidas como dividendos habrá que añadirle la parte de los impuestos correspondientes a los mismos, pagados por las sociedades B y C.

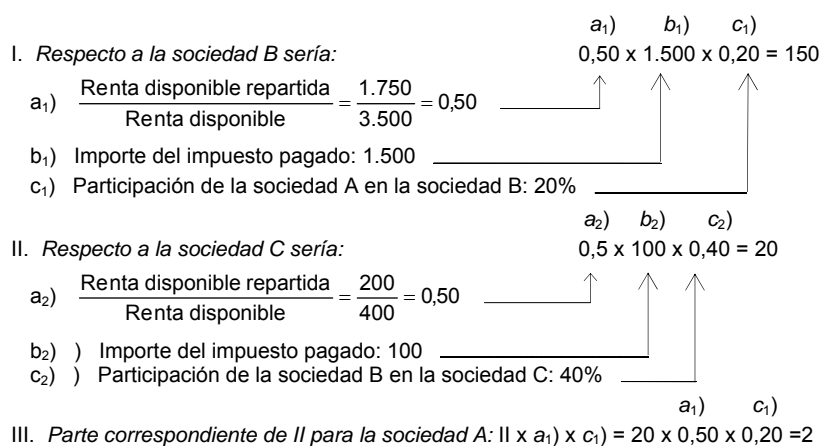


nota (8)– a la proporción de renta distribuida por cada sociedad, al impuesto pagado (que en el caso de distribución de reservas puede corresponder a años bastante anteriores) y a los porcentajes de participación de las diversas sociedades en la cadena. Esto ayuda a comprender que la Directiva matriz-filial ofrezca como opción al sistema de imputación el de exención, y que este último, como ocurre en el caso español, esté ganando terreno internacionalmente.

### 3.1.2. Otros casos socio-sociedad

Para situaciones matriz-filial nacionales, el sistema de imputación total del impuesto subyacente es factible de ser implantado en la práctica, como se deriva de la discusión anterior. El control del sistema por parte de la Administración se hace incluso más sencillo que en el ámbito internacional, dadas las mejores posibilidades de obtener información de otras empresas residentes. Este último hecho, sin embargo, solo reduce relativamente la complejidad y costes de gestión del sistema, lo que explica su abandono hacia métodos de exención. Adicionalmente, un sistema de imputación con relaciones matriz-filial (o de cartera) nacionales produce, en principio, un resultado análogo al de exención si los impuestos de ambas sociedades son iguales. Si el impuesto de la entidad de la que se obtiene una renta fuese inferior, sólo se estarían cancelando los beneficios fiscales de esta última que originan esa menor tributación (bajo el supuesto de una imposición societaria que no diverja dentro de un país por razón de la capacidad legislativa en lo fiscal de las entidades territoriales del mismo).

En los casos de participaciones de cartera de sociedades-socio, tanto nacional como internacionalmente, resulta claro que el sistema de imputación es excesivamente costoso de administrar. Recuérdese que el partícipe necesita conocer el impuesto subyacente que se asocia a su dividendo y la Administración comprobarlo. Esto añadiría nacionalmente otra carga de trabajo, para las entidades pagadoras y la comprobación pertinente, a la ya existente en relación con el régimen de retenciones. En el terreno internacional, con participaciones de cartera que suelen ser inversiones financieras temporales,



En consecuencia, la deducción a practicar en A por los impuestos subyacentes en los dividendos percibidos será 152 (150 + 2 = 152), debiendo integrar esos impuestos en la base imponible mediante ajuste positivo, quedando como ingreso computable 350 unidades de los dividendos más 152 de los impuestos extranjeros; en total 502 de base imponible en A correspondiente a los dividendos percibidos de B. La cuota íntegra correspondiente a los mismos es 175,7 = 0,35 x 502, por lo que la deducción que prevalece es el importe de los impuestos extranjeros 152.

Obsérvese que cualquier beneficio fiscal existente en la cadena de sociedades queda cancelado con la tributación en residencia (sociedad A). En el ejemplo, hay 75 unidades de beneficio fiscal obtenido por la sociedad C que finalmente no tienen efecto en A. Para que este beneficio no quedara eliminado, la deducción a practicar en A (sociedad de residencia final) respecto de la sociedad C sería:

$$0,5 \times 175 \times 0,40 = 35$$

\_\_\_\_ Importe del impuesto pagado: 100 + beneficios fiscales: 75

$$35 \times 0,5 \times 0,20 = 3,5$$

con lo que los impuestos subyacentes en los dividendos obtenidos sería 153,5 (150+3,5), quedando como ingreso computable 503,5 (350+153,5). Como la cuota íntegra del IS correspondiente a este ingreso sería 176,225=0,35 x 503,5, la deducción por impuestos subyacentes en A podría alcanzar la cifra de 153,5 en vez de 152.

Por otro lado, los Impuestos de Sociedades subyacentes (doble imposición económica) y los soportados por la sociedad residente de España (doble imposición jurídica) tienen como límite de deducción la cuota íntegra que en España corresponda pagar por esas rentas. El exceso sobre este límite no tiene la consideración de gasto fiscalmente deducible. Volviendo al ejemplo inicial, si el pago de dividendos desde B a A hubiera contado con un impuesto del 10 por ciento, tendríamos 35 unidades más de impuesto que sumadas a las 152 nos darían 187, pero sólo sería deducible la cantidad de 175,7 quedando sin compensar 11,3.

los requisitos de información, y su control, resultarían imposibles de cumplir. De nuevo, el sistema de imputación, con buenas credenciales teóricas, cede el paso a otros sistemas, posibilitando así tratamientos homogéneos para las diversas clases de participación (de cartera y directa).

### 3.1.3. Caso socio-persona física

El caso socio-persona física, en cuanto a la aplicación del sistema de imputación, plantea una valoración análoga a los casos de socio-sociedad que acabamos de tratar.

Si la persona física cuenta con participación directa (no de cartera) en la sociedad, con cierta permanencia, que le permita un grado suficiente de control, el sistema de imputación total resultaría factible, como ocurre en la situación matriz-filial, aunque no se lleve a la práctica dadas sus dificultades. Si la participación es de cartera el sistema de imputación resulta impracticable incluso en su versión con coeficiente de imputación. Recuérdese, a este respecto, las conclusiones obtenidas en 2.1 acerca de los coeficientes de imputación, sobre todo dado el requisito comunitario de aplicar el mismo tratamiento fiscal a los dividendos que proceden de otros Estados de la UE que a los dividendos nacionales. La integración del IS y del IRPF, por tanto, se aleja de los sistemas de imputación, instrumentando soluciones diversas al problema de la doble tributación de los beneficios societarios que, al igual que en el caso anterior, permiten un trato homogéneo a las participaciones directas y a las de cartera.

## 3.2. Exención total

Ya hemos apuntado que la explicación de que se pueda producir una preferencia por el sistema de exención respecto del sistema de imputación no es difícil si se contempla el tema desde un punto de vista pragmático. Sin embargo, visto con un enfoque de eficiencia económica el sistema de exención no ofrece resultados perfectos.

Veamos primero esto último utilizando el caso de una inversión internacional. Ya se explicado que con el sistema de imputación total se logra, en principio, neutralidad en la exportación del capital, desde un punto de vista mundial pues se igualan los rendimientos marginales brutos de las inversiones en los diversos países,  $r_n = r_e$ . Esto es eficiente ya que en el margen todos los recursos son igualmente productivos en sus diferentes usos alternativos. En otras palabras, no se pueden traer recursos de donde son menos productivos y emplearlos en donde son más productivos, resultando, en principio, eficiente la localización internacional del capital<sup>9</sup>, sin que la fiscalidad introduzca distorsiones a este respecto.

<sup>9</sup> Otro concepto de neutralidad fiscal sería el aplicable en la exportación de capital desde un punto de vista nacional. Este concepto es útil si se considera que una situación de "eficiencia mundial" genera flujos excesivos de capital hacia el exterior.

Para una nación  $n$ , la eficiencia en la localización del capital se logra, dada esta última consideración, al igualarse  $r_n$  con la rentabilidad obtenida en un país extranjero  $e$  después del pago de impuestos en  $e$ . Se logra así, por tanto, que la rentabilidad marginal bruta de la inversión interior se iguale a la rentabilidad marginal de la inversión exterior neta de impuestos. Con esta finalidad el sistema adecuado es el de deducción de la base imponible, con el que el flujo de capital del país  $n$  al país  $e$  se mantendría hasta que:

$$(1-t_n)r_n = (1-t_e)r_e (1-t_n)$$

es decir, hasta que:

$$r_n = (1-t_e)r_e$$

En consecuencia, el logro de la eficiencia sobre una base nacional lleva a optar por el sistema de deducción. Bajo este enfoque, la maximización de la renta nacional, entendida como la suma de la renta generada en el interior antes de impuestos y la renta obtenida en el exterior después de un pago de impuestos extranjeros, exige una condición diferente de la considerada bajo el enfoque de la eficiencia mundial. La diferencia surge porque ahora las tasas marginales de rendimiento se tienen que medir desde la perspectiva del país inversor. Bajo este nuevo punto de vista, la inversión extranjera sólo será acometida si el rendimiento en el exterior, después del impuesto, es superior o igual al rendimiento de la inversión en el interior, antes del impuesto, lo que va a suponer un nivel de inversión extranjera inferior al apropiado según el criterio de la eficiencia mundial.

Dicho de otro modo, si el objetivo es la maximización de la renta nacional, la tasa marginal de rendimiento, antes de impuestos, de las inversiones en el extranjero ha de ser mayor de lo que sería si el objetivo perseguido fuese la maximización de la renta a nivel mundial.

El método de deducción no se aplica muy habitualmente de forma explícita. Es de señalar, sin embargo, que para el caso de los dividendos, cuando no se ofrece el crédito por impuesto subyacente (por ejemplo, en los casos de inversiones de cartera donde no se alcanza una relación matriz-filial), los países de residencia están usando implícitamente el método de deducción, ya que los dividendos que se reciben proceden de beneficios que han sufrido el impuesto sobre sociedades del país de origen: respecto de estos beneficios, el país de residencia usa implícitamente el método de deducción.

Por otra parte, la neutralidad en la exportación del capital desde un punto de vista mundial se logra con exención en origen, ya que  $r_n(1-t_{pn}) = r_e(1-t_{pe})$ , o sea  $r_n = r_e$ . Sin embargo, el método de exención en origen se aplica raramente en la práctica societa-



Con la exención en destino para una renta internacional, el rendimiento neto de una inversión nacional es  $r_n (1-t_n)$  y el de una inversión extranjera  $r_e (1-t_e)$ , siendo  $t_n$  y  $t_e$  tipos efectivos de gravamen. Si el capital es libre de circular, su movilidad hará que se igualen los rendimientos después de impuestos obtenidos por los ahorradores en los diversos países:

$$r_n (1-t_n) = r_e (1-t_e)$$

lo que garantiza una asignación internacional eficiente del ahorro pero no de la exportación (localización) del capital. En cambio, con exención en destino y sin discriminación entre inversores nacionales o extranjeros, se logra neutralidad en la importación de capital. Los suministradores, nacionales o extranjeros, de capital en un país obtienen el mismo rendimiento después de impuestos en su inversión en ese mercado.

En definitiva, con un sistema de imputación total se aplica el principio de residencia que ofrece neutralidad en la exportación (y localización) del capital, y con el sistema de exención en destino se sigue el principio de origen de la renta con neutralidad, por tanto, en la importación del capital y asignación internacional eficiente del ahorro. Desde la contribución de Diamond y Mirrlees (1971) con el teorema de la deseabilidad de la eficiencia productiva, el principio de residencia cuenta con mejor respaldo teórico. De acuerdo con este teorema, un sistema fiscal eficiente, en términos de Pareto, no ha de influir en las decisiones de producción. Esto es,  $r_n=r_e$ : el capital obtiene el mismo rendimiento antes de impuestos en cualquier jurisdicción, ya que así resulta imposible aumentar la producción mundial localizando capital en lugares donde su rendimiento sea mayor. Se logra eficiencia productiva global.

Sin embargo, las condiciones requeridas para que cumpla el teorema de Diamond y Mirrlees no son pequeñas. Por ejemplo, el requisito de que se graven al 100 por ciento las rentas económicas (los beneficios puros por encima de la retribución del coste del uso del capital). En el ámbito internacional, los requisitos son todavía más fuertes. Keen y Wildasin (2004) muestran que, si no pueden hacerse transferencias a tanto alzado entre países, las soluciones de óptimo secundario a lo largo de la frontera mundial de posibilidad pueden requerir ineficiencias productivas, por ejemplo impuestos en origen, como medio de reasignar recursos internacionalmente.

Igualmente, la eficiencia productiva global no nos indica nada sobre cómo distribuir la recaudación entre el país de residencia del receptor y el de origen de la renta. En esta línea, hay que añadir que el sistema de imputación nunca es total, sino que cuenta con un tope máximo, limitando el crédito fiscal a la menor de las dos cantidades siguientes:

- El impuesto efectivamente pagado en el extranjero, o
- El que resulte de la aplicación del impuesto de analogía naturaleza en el país inversor,

ya que, como se ha comentado más arriba, si no se hiciese así, el país de residencia estaría financiando al de origen si éste tiene impuestos mayores.

Ahora bien, con este tope máximo, solo si el tipo efectivo del país de origen es menor o igual que el de residencia se logra la eficiencia productiva global, con la carga tributaria total especificada por el país de residencia y cumpliéndose, por tanto, la condición  $r_n=r_e$ . Si, en cambio, el tipo efectivo de origen de la renta (país extranjero, e) es superior al tipo efectivo del país de residencia (país nacional, n), el rendimiento de una inversión extranjera es:

$$r_e (1-t_e) - [[r_e (1-t_e) + r_e t_e] t_n - r_e t_n] = r_e (1-t_e)$$

y el de una inversión nacional es:

$$r_n(1-t_n),$$

por lo que la condición final es:

$$r_n(1-t_n) = r_e(1-t_e)$$

---

ria ya que no parece lógico que el país donde se origina la renta renuncie a su recaudación fiscal mientras ofrece su actividad pública. En cambio sí se aplica con otras rentas del capital como los intereses y cánones, las plusvalías provenientes de la enajenación de bienes muebles, o a la tributación de los propios dividendos, mejorándose así la neutralidad en la exportación del capital.

justamente la que origina el sistema de exención en destino. La movilidad del capital hace que se igualen los rendimientos después de impuestos de los ahorradores de los diversos países, pero no que se igualen los rendimientos antes de impuestos.

Por tanto, la aplicación del sistema de imputación con tope máximo tampoco garantiza que prime el principio de residencia y se logre neutralidad en la localización internacional del capital (sin tener en cuenta que, por razones de recaudación, no se devuelven normalmente los excesos de crédito impositivo no compensados por insuficiencia de cuota sino que su compensación se traslada a un número de ejercicios posteriores). Esto debilita el respaldo teórico que puede recibir el sistema de imputación.

### 3.2.1. *Caso internacional matriz-filial*

El sistema de exención dista de ser perfecto en términos de eficiencia (o de equidad), como ya se ha explicado, pero ofrece unas claras ventajas prácticas que atraen tanto a las Administraciones Tributarias como a los contribuyentes. Esta es la razón fundamental de su extensión en los sistemas tributarios durante los últimos años.

Para la Administración Tributaria de un país de residencia la pérdida recaudatoria de aplicar exención en destino frente a un sistema de imputación, con participaciones tipo matriz-filial en el ámbito de los impuestos de sociedades, no es grande. Desde luego si la carga tributaria efectiva de origen fuese superior a la que correspondería en residencia, la pérdida recaudatoria sería nula por el propio funcionamiento del sistema.

Si ocurriese lo contrario, probablemente tampoco se obtendría una recaudación extra en residencia ya que, o no se reparten dividendos desde origen, o las matrices finales interponen sociedades holding con muy baja, o nula, tributación entre el lugar de origen de la renta y el de residencia de la matriz (entre las cuales están las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros –ETVE– españolas, o las sociedades holding holandesas, luxemburguesas o belgas, ciñéndonos a nuestro entorno). Desde estas sociedades holding –de tenencia y gestión de valores– se hace fluir la financiación, producto de beneficios obtenidos en diferentes países de origen, a los lugares donde se acometan nuevas inversiones sin necesidad de llegar al país de residencia de la matriz. Por lo tanto, con el sistema de exención en residencia o con el de imputación, la pérdida recaudatoria será probablemente también nula si la carga tributaria en residencia es superior a la de origen. En cambio, con el método de exención, los fondos financieros en forma de dividendos de diversos beneficios obtenidos en el extranjero, se repatriarán con mucha más facilidad al país de residencia de la matriz, perdiendo utilidad, en todo caso, la interposición de sociedades holding de tenencia de acciones en sociedades operativas en diversos países de origen de rentas.

Con esta escasa, o nula, pérdida de recaudación al aplicar el sistema de exención, la Administración Tributaria del país de residencia se ahorra el considerable coste administrativo de controlar la aplicación del método de imputación, coste al que ya se ha hecho referencia repetidamente. De aquí, que el sistema de exención en residencia se acoja favorablemente por las Administraciones Tributarias de numerosos países. En este caso, sin embargo, se deben implantar sistemas de transparencia fiscal internacional para evitar la utilización, por sujetos pasivos residentes y para inversiones de cartera, de entidades instrumentales en paraísos fiscales de muy baja tributación.

Las legislaciones fiscales nacionales también aceptan con relativa facilidad aplicar exención en origen, con relaciones internacionales matriz-filial, en impuestos sobre la renta de no residentes. Un país de origen de la renta puede considerar sencillamente que lo importante es asegurarse la recaudación de la imposición societaria y que no es tan relevante gravar al accionista extranjero con impuestos de no residentes que recaigan sobre los dividendos distribuidos o las ganancias de capital derivadas de participaciones en sociedades. Esta es una de las formas actuales de evitar la doble imposición de beneficios en origen, con ventajas claras para la libre circulación de capitales. El Modelo de Convenio de la OCDE para evitar la doble imposición sigue esta línea, al igual que la Directiva Matriz-Filial de la CE del 13 de julio de 1990 en cuanto a los dividendos distribuidos por una filial.

Los países de origen, eso sí, defienden su recaudación del IS local con normativa sobre precios de transferencia o sobre capitalización insuficiente de una manera generalizada. Es claro, también, que este esquema internacional de exención en residencia (y en origen) de las rentas de las matrices puede conducir fácilmente a una situación de competencia fiscal cuando los países de origen ofrecen localizaciones atractivas de las inversiones directas vía rebajas tributarias (con tipos im-



positivos, incentivos fiscales o a través de diversos componentes de la base imponible). Sin embargo, aunque haya habido reducciones importantes de tipos nominales recientemente, la recaudación por el IS ha crecido, tanto en la UE como en el conjunto de la OCDE, a lo largo de la última década<sup>10</sup>, lo que no respalda la existencia generalizada de localizaciones societarias promovidas por procesos de competencia fiscal salvo en algunos sectores productivos (finanzas, informática o fabricación de bienes con bajos costes de transporte)<sup>11</sup>.

La exención en origen también se traslada cada vez más en el terreno internacional a otros rendimientos del capital como los cánones o los intereses pagados entre compañías vinculadas. Este enfoque es el seguido por el citado Modelo de Convenio de la OCDE y por la Directiva 2003/49/CE, de 3 de junio de 2003. Con el criterio de exención en origen y tributación en residencia de estas rentas se cumplen condiciones de eficiencia y se evitan dificultades prácticas acerca de la determinación de los rendimientos netos (piénsese en el caso de cánones que correspondan a un proceso previo de I+D o a asistencia técnica con importantes gastos adscritos). Este esquema de exención en origen y tributación en residencia es también el tradicional en las transacciones internacionales que generan beneficios empresariales sin localización en otro país.

Las empresas, por su parte, prefieren la aplicación internacional del sistema de exención. Es mucho más sencillo de operar desde el punto de vista administrativo. No hay que recabar información de las participaciones para conocer los porcentajes de participaciones sucesivas en una cadena de sociedades o los impuestos efectivamente soportados (quizás en años anteriores si se trata de distribución de reservas) en cada nivel de la cadena.

Adicionalmente, y esta es una ventaja esencial del método de exención para la empresa, la exención compete favorablemente con la imputación si, como ocurre siempre en la práctica, este sistema contiene un tope máximo de deducción en la cuota en la forma del propio impuesto del país de residencia actuando como límite de tal deducción.

Esto último se explica fácilmente. Imaginemos el caso de la percepción de un dividendo desde una filial. Si la tributación efectiva en origen (país de la filial) es inferior a la del país de residencia de la matriz, el sistema de imputación mantiene globalmente la carga tributaria de residencia, que es superior, pudiendo deducirse el impuesto de origen ya pagado. En cambio, con el método de exención, la empresa solo soporta el impuesto de origen que es menor. Si la imposición en origen es mayor a la de residencia, la carga tributaria resultante de los dos métodos es la misma e igual a la tributación de origen (ya que con imputación, al igual que con exención en destino, el país de residencia no obtiene recaudación pero, al fijar como límite del sistema de imputación la deducción de su propio impuesto, no devuelve el exceso correspondiente a una hacienda extranjera).

En definitiva, con el ejemplo anterior se ve claramente que con tributación en origen más alta, o igual, que la de residencia, a la empresa matriz le resulta indiferente aplicar uno u otro método (sin tener en cuenta, la complejidad administrativa de la imputación). Si la tributación de origen es inferior a la de residencia, resulta preferible para la matriz aplicar el método de exención ya que so-

<sup>10</sup> Véase, Albi (2003), pps. 45-59.

<sup>11</sup> La tributación es solo uno de los factores que afectan a las decisiones de inversión o financiación. Los costes de transporte y la accesibilidad a los mercados, las diferencias de costes salariales o los beneficios externos de la "aglomeración" son elementos más importantes en la mayoría de los casos.

Baldwin y Krugman (2004) enfrentan la competencia fiscal, con sus supuestos neoclásicos de movilidad perfecta de capitales, a la visión de la "nueva geografía económica" que incluye los efectos externos positivos de la "aglomeración" empresarial. Los países menos ricos y con peor nivel de "aglomeración" difícilmente lograrán solo con rebajas impositivas atraer las inversiones. Por tanto, plantearán sus sistemas fiscales sin tener especialmente en cuenta argumentos de competencia fiscal. Los países más ricos con buenas infraestructuras, redes de proveedores y clientes, experiencia empresarial y mano de obra educada, podrán mantener sus ingresos y gastos públicos, aunque deberán cuidar que su presión fiscal no sea excesiva pues los menores costes de transporte y la mejora de las comunicaciones establecen límites a las ventajas de la "aglomeración". De acuerdo con esta visión, por consiguiente, la globalización no conduce a una convergencia de tipos impositivos más bajos en todos los países, aunque ayude a poner límites a los mismos.

En definitiva, no está en absoluto claro que una mayor integración económica internacional ajuste a la baja forzosamente los sistemas tributarios. De hecho, la integración en un país federal, como Suiza, USA o Canadá, es muy alta y el fenómeno de convergencia no se produce, al menos con mucha fuerza. En el ámbito empresarial, las ventajas fiscales de la competencia que puede denominarse desleal, aunque no siempre se haga, sí han originado localizaciones peculiares de inversiones directas, sobre todo cuando los costes de transporte no son un elemento relevante. Ejemplos hay en la UE. Sin embargo, dejando a un lado, y eliminando, esas situaciones extraordinarias, no es evidente la necesidad de una competencia fiscal a la baja generalizada en el terreno de la tributación societaria.

porta menos carga tributaria. Al mismo tiempo, si se revisan internacionalmente las diversas legislaciones fiscales, es más probable que el método de exención en residencia incluya la eliminación del gravamen de plusvalías de fuente extranjera en la parte correspondiente a las reservas de las participadas no residentes. Esto supone una eliminación parcial del gravamen de la plusvalía, como forma de evitar la doble imposición, que puede igualmente llegar a ser una exención total. Hay que observar, sin embargo, que el sistema de imputación también puede incorporar técnicamente una deducción por plusvalías procedentes de participaciones transmitidas en cuanto a los beneficios no distribuidos, incluso los incorporados al capital social, con el límite del impuesto en residencia.

### 3.2.2. *Otros casos socio-sociedad*

Para evitar el gravamen múltiple de beneficios societarios con relaciones matriz-filial, dentro de un territorio nacional, se usa cada vez más habitualmente el método de exención total en sede de la matriz. Las razones ya han quedado suficientemente explicadas. Se elimina así desde su inicio ese gravamen múltiple que se produciría por el paso de una renta de una sociedad a otra antes de recibirla un accionista final persona física. En el ámbito de las plusvalías, la exención puede referirse solo a la parte correspondiente a las reservas de la filial generadas durante el tiempo de tenencia de las acciones por la matriz.

Como alternativa al sistema de exención se utiliza, en ocasiones —es el caso español—, el mecanismo de deducción en la cuota de la entidad que obtiene una renta debido a su participación en otra entidad residente. La deducción es igual, para la situación matriz-filial, al resultado de aplicar el tipo de gravamen (o el tipo medio para las empresas de reducida dimensión) a:

- Los dividendos o participaciones en beneficios percibidos e integrados en la base imponible —íntegros de retención—.
- Las reservas, en la parte correspondiente a la participación transmitida, generadas por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de dicha participación, con el límite de la propia plusvalía, para el caso de plusvalías por transmisión de participaciones<sup>12</sup>.

Las cantidades de la deducción no utilizadas por insuficiencia de cuota se pueden restar de las cuotas íntegras de los períodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos, sin que con cuota insuficiente se produzcan transferencias desde la Administración.

Aparentemente, este mecanismo de deducción elimina la doble tributación actuando como una exención. Sin embargo esto no es así si existen pérdidas en la empresa que percibe el dividendo u obtiene la plusvalía. En este caso, la integración del dividendo o la plusvalía en la base imponible reduce la pérdida, sin que se pueda utilizar la deducción más que en el plazo de los siete años siguientes, siempre que la pérdida (reducida) se compense en ese plazo con beneficios suficientes para generar una cuota íntegra que permita tal deducción. La exención total en sede de la matriz, en cambio, no origina este efecto.

En definitiva, con exención si una empresa tiene (100) de pérdidas de su actividad y 100 de dividendos o plusvalías procedentes de la participación en una filial, al obtener en ejercicios posteriores un beneficio de 100, compensa la pérdida, con un ahorro fiscal de:

tipo de gravamen x 100

Si se usa el sistema de deducción en la cuota, la pérdida de (100) queda en cero al integrar en la base imponible las 100 unidades de dividendo o plusvalía. En el ejercicio en que la empresa obtenga 100 de beneficio podrá compensar la deducción por dividendos y plusvalías, pero perderá el ahorro fiscal de la utilización de la pérdida.

Otra alternativa, más limitada por sus requisitos de participación y porque no está establecida de manera general en todos los países, es la utilización del régimen de consolidación fiscal que evita la doble tributación entre las sociedades de un grupo fiscal. Sin embargo, los requisitos de

<sup>12</sup> Adicionalmente, con relación matriz-filial, la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, tal y como se regula en España hasta 2006, permite que la plusvalía por la transmisión de participaciones, en la parte que no corresponda a las reservas que dan derecho a la deducción por doble imposición, cuente, suponiendo reinversión, con una deducción de la cuota del 20 por ciento (con lo que el tipo de gravamen se reduce al 15 por ciento o al 10 por ciento para el primer tramo de base liquidable de las sociedades de reducida dimensión, lo que implica la aplicación de tipos impositivos diferenciales).

participación de la sociedad dominante son mucho más altos –en el caso español se exige que la dominante tenga una participación, directa o indirecta, de, al menos, el 75 por ciento del capital de otra u otras sociedades del grupo, mantenida durante todo el período impositivo–.

Adicionalmente, los regímenes de consolidación fiscal tienden a circunscribirse a grupos de sociedades residentes en un país. No obstante, la reciente Sentencia del TJCEE, de 13 de diciembre de 2005, sobre el caso Marks & Spencer (asunto C-446/03) puede impulsar la ampliación de los grupos fiscales a todas las sociedades comunitarias y no solo a las residentes de un país, a causa de la defensa de la libre circulación de capitales. En ese caso se contaría con el instrumento de los grupos europeos de sociedades a efectos fiscales, como forma de evitar la doble imposición entre compañías que consolidan.

Dejando ya la situación matriz-filial, en los demás casos socio-sociedad la aplicación del sistema de exención total no es tan habitual. Así se obstaculizan fiscalmente las inversiones de cartera realizadas por sociedades. Más adelante analizaremos este punto. Esto origina, como es lógico, tributación múltiple de las rentas societarias al alcanzar al socio-persona física.

### 3.2.3. *Caso socio-persona física*

La exención total tampoco es común en el caso de ser socio una persona física. Si, como es habitual, el tipo impositivo del IS resulta inferior a los tipos marginales más altos del IRPF, la exención total de dividendos y plusvalías en este último impuesto fomentaría muy fuertemente la utilización del vehículo societario para realizar actividad económica dentro de un país. Por lo tanto, sólo si el tipo marginal máximo del IRPF (o el único, en un impuesto lineal) es menor o similar que el del IS, resultaría factible el método de exención total para eliminar la doble tributación de los beneficios de las sociedades en un país. Incluso en este caso, con dividendos extranjeros cuyo IS subyacente sea inferior al nacional, el sistema de exención estimularía, por simples motivos fiscales, las inversiones internacionales hacia países con impuestos de sociedades bajos (recuérdese que, en la UE, el sistema aplicable al accionista residente ha de incluir dividendos nacionales y de otros países de la Unión).

## 3.3. **Exención parcial o aplicación de tipos impositivos diferenciados**

### 3.3.1. *Socio-sociedad: participaciones de cartera*

Para las inversiones de cartera efectuadas por sociedades, donde la participación no alcanza el nivel arbitrario que define la relación matriz-filial, también se utiliza el método de exención total en sede del perceptor de la renta. Sin embargo, como se acaba de comentar, la aplicación de este sistema no es regla general, ni existe una tendencia a favor de la exención total en la legislación fiscal internacional.

El sistema de imputación no se aplica prácticamente en estos casos, debido a los discutidos problemas de los costes de administración y control del sistema si la participación no es mínimamente adecuada o si no se mantiene durante un tiempo razonable. Un asunto diferente es el de cuál es el nivel mínimo adecuado de participación para establecer una relación matriz-filial, que, en bastantes ocasiones, puede ser del 1 por ciento y así se acepta en algunos sistemas fiscales. Posteriormente volveremos a este punto.

Al no utilizarse el método de imputación y no ser la exención total de aplicación común, el resultado es el uso de mecanismos diversos. Estos mecanismos apuntan, en general, a reducir significativamente la imposición múltiple entre sociedades, aunque esto no se logre en bastantes casos.

Alemania, por ejemplo, exime tanto dividendos como plusvalías en sede de sociedades residentes, sin tener en cuenta el grado de participación, el período de tenencia, ni si proceden de sociedades residentes o no, pero agrega a la base imponible un 5 por ciento del dividendo bruto o de la plusvalía para tener en cuenta los gastos de gestión de las participaciones. Francia sigue el mismo camino, pero solo en el caso matriz-filial (participación  $\geq 5\%$ ), usando otros mecanismos que permiten, por ejemplo, que determinadas ganancias de capital a largo plazo se graven al 15 por ciento (tipo estándar del IS,  $33\frac{1}{3}\%$ ). Italia exime un 95 por ciento de los dividendos recibidos por una sociedad de otras sociedades residentes, pero no de las no residentes. Irlanda y el Reino Unido admiten la exención total solo de los dividendos recibidos de compañías residentes, cualquiera que sea el grado de participación. Estos casos de legislación fiscal, y el resto de los que se comentan, se refieren a la situación vigente en 2005-2006 –véase *European Tax Handbook* (2005)–. Una segunda advertencia



es que las referencias a ganancias de capital hay que entenderlas como ganancias netas de pérdidas y que no se produzcan por una actividad habitual en los mercados de valores.

En la legislación española hay que distinguir entre la inversión de cartera internacional y la nacional. En ambos casos, como ya conocemos, la participación correspondiente a la inversión de cartera es la que no alcanza el 5 por ciento.

En el ámbito internacional, no existe, con inversión de cartera, ningún mecanismo para suavizar el doble gravamen correspondiente al IS subyacente del país extranjero y al IS español. Se mantiene ese gravamen múltiple. Sólo se aplica la deducción por impuestos soportados por la sociedad residente en España, como no residente del otro país, al cobrar un dividendo, si este se grava en el país pagador (lo mismo ocurre en el caso de gravarse una plusvalía). Esta deducción sigue el método de imputación (del impuesto extranjero sobre el dividendo) con el límite habitual del menor valor entre el impuesto extranjero y la cuota íntegra que se pagaría en España.

Con este enfoque, suponiendo para simplificar que no se grava el dividendo en el país pagador del mismo, se frena la inversión en el exterior desde un punto de vista fiscal ya que, siendo  $r_e$  ( $r_n$ ) el rendimiento exterior (nacional) y  $t_e$  ( $t_n$ ) el IS extranjero (nacional), el rendimiento después de impuestos de la inversión en el exterior cuando se recibe el dividendo es:

$$(1-t_e) r_e (1-t_n)$$

y el de una inversión nacional:

$$(1-t_n) r_n$$

con lo que la condición de equilibrio resulta ser:

$$(1-t_n) r_n = (1-t_e) r_e (1-t_n)$$

es decir:

$$r_n = (1-t_e) r_e$$

por lo que la inversión en el extranjero solo se realizará si su rendimiento, después del impuesto extranjero, es igual o superior al rendimiento de la inversión nacional.

Se trata –véase nota (9)– de la aplicación del concepto de neutralidad fiscal en la exportación del capital desde un punto de vista estrictamente nacional. Esto es así porque con este sistema se atiende a la igualación de la rentabilidad marginal bruta de la inversión interior con la rentabilidad marginal de la inversión exterior después del impuesto extranjero. Se maximiza la renta nacional (no la mundial, país a país) interpretada como la suma de la renta generada en el interior antes de impuestos y la renta del exterior después de su pago de impuestos.

En el caso de dividendos de fuente nacional, y para participaciones de cartera, el doble gravamen se reduce en general a la mitad en España. Se utiliza el mecanismo, ya discutido más arriba, de deducción en la cuota de la entidad que percibe un dividendo de otra entidad residente, con el valor del 50 por ciento de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible de dichos dividendos. Por lo tanto, se mantiene la doble imposición en un 50 por ciento, que puede convertirse en múltiple si existe una cadena de sociedades. El efecto es un desestímulo claro a las participaciones de unas sociedades en otras si, por no alcanzar tal participación un 5 por ciento, se produce una doble imposición corregida solo en un 50 por ciento.

Para las plusvalías obtenidas por la transmisión de participaciones de cartera en sociedades extranjeras o españolas, no se reduce en absoluto la doble imposición correspondiente a las reservas generadas por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de dicha participación. Se origina, por tanto, doble imposición creándose, en el ámbito internacional, la situación que acabamos de discutir de neutralidad en la exportación de capital desde un punto de vista exclusivamente nacional, frenándose así la inversión en el exterior.

En cuanto a la aplicación de tipos impositivos diferenciados, por último, en numerosos países las inversiones de renta variable de fondos y sociedades de inversión, o de fondos de pensiones, se gravan a un tipo mínimo (0 -1 %). Con ello, se elimina, en la práctica, el doble gravamen en ese escalón de la cadena inversora.

### 3.3.2. Socio-persona física

En cuanto a la persona física que percibe un dividendo u obtiene una ganancia de capital por una transmisión de sus participaciones en una sociedad, la diversidad de métodos para tratar el asunto de la doble imposición es bastante considerable. El sistema de imputación está en claro desuso, por lo ya discutido más arriba, y la tenencia es seguir sistemas de exención parcial o utilizar tipos impositivos reducidos. En definitiva, suavizar el doble gravamen sin eliminarlo.

Sin embargo, esos sistemas de suavización de la doble imposición también se encuentran, al revisar la legislación fiscal internacional, con sistemas más radicales, como el de exención total (de escasa aplicación por las razones discutidas para este caso en 3.2.3) o el sistema clásico que no corrige la doble imposición en la relación entre una sociedad y su socio-persona física. Irlanda, por ejemplo, aplica un sistema clásico (recuérdese que el tipo impositivo estándar del IS irlandés es solo del 12,5 %) con dos tipos marginales en el IRPF del 20 % y del 42 %, y con un tipo impositivo ordinario para las ganancias de capital del 20 %. Los dividendos soportan un tipo nominal total del 30,06 % (asociado al marginal del 20 %) o del 49,25 % (marginal 42 %).

El denominado sistema clásico origina efectos peculiares. En una economía pequeña y abierta, por ejemplo, las tasas de rendimiento que reciben los inversores (antes del IRPF) se determinarán internacionalmente. El IRPF, por tanto, reducirá la rentabilidad de los ahorradores, pero no afectará al coste del capital de las empresas en su decisión inversora. Dicho de otra manera, la mayor carga tributaria de los accionistas que son personas físicas, respecto a otras colocaciones de su inversión, se capitalizará reduciendo inicialmente el valor de las acciones y afectando a la localización del ahorro, aunque el coste de uso del capital se mantenga para la sociedad. Con todo, las distorsiones del doble gravamen favorecen, en general, el endeudamiento o la creación de reservas.

Desde luego, el sistema clásico no es la tendencia que muestra la fiscalidad internacional. Los bien conocidos efectos del doble gravamen de los beneficios societarios respaldan la utilización de otros sistemas que reducen la doble imposición.

Estos sistemas son fundamentalmente:

- La implantación de un impuesto dual sobre la renta de las personas físicas en el sistema tributario, lo que en sí mismo implica usar el sistema clásico de tributación de accionistas (aunque el impuesto dual pueda incorporar cualquiera de los dos sistemas siguientes).
- El sistema de exención parcial del dividendo o de la ganancia de capital generada por la transmisión de acciones.
- La utilización de un tipo único reducido para gravar las rentas sometidas a doble gravamen (que puede tener igual efecto al que resulte de la aplicación del sistema de exención parcial en un impuesto dual).

La idea de un impuesto dual en el gravamen de las personas físicas es sencilla. Los impuestos sobre la renta globales gravan cada vez más diferentemente a los diversos componentes de la renta por variadas razones, entre las cuales destaca por su importancia la movilidad internacional del capital. Como forma de conseguir más homogeneidad y simplicidad en el gravamen de las rentas del capital, el impuesto dual grava con un tipo único (aunque puede aplicarse más de un tipo impositivo) a las rentas del capital (excepto, normalmente, las que corresponden a la vivienda habitual y a los fondos de pensiones) y con una escala de tipos progresivos a las del trabajo. El tipo de las rentas del capital es inferior a los tipos más altos de la escala progresiva. Las rentas de la actividad empresarial, artística o profesional, que proceden del trabajo personal y del capital conjuntamente, se reparten, más o menos arbitrariamente entre un componente de trabajo (gravado con la tarifa progresiva) y un componente del capital (gravado como las demás rentas del capital). Este reparto discrecional es una de las más serias dificultades del impuesto dual.

Del párrafo anterior queda claro que el impuesto dual no está pensado para resolver el problema del doble gravamen de los beneficios societarios, ni para lograr necesariamente mayor neutralidad fiscal en las colocaciones del ahorro. Un impuesto global grava, en principio, igualmente a todas las rentas del capital. De aquí que se mantenga el doble gravamen, aplicándose el sistema clásico con este impuesto. Los beneficios societarios se gravan por el IS y vuelven a gravarse en sede del accionista-persona física como rentas del capital.

Suecia, por ejemplo, que aplica un tipo nominal en su IS del 28 %, grava las rentas del capital al 30 % (incluyendo dividendos y ganancias de capital). Los dividendos percibidos de compañías pequeñas y medianas (residentes o no en Suecia) cuentan con una desgravación igual al 70 por ciento del valor de aplicar el tipo de interés de la deuda pública al coste de adquisición de las acciones más, en algunas circunstancias, parte de los gastos de personal. En el caso de plusvalías por la transmisión de acciones que coticen en bolsa, nacional o extranjera, la valoración a efectos fiscales puede limitarse al 20 por ciento del valor de la transmisión menos los gastos de la misma.

La tarifa progresiva con la que se gravan las rentas del trabajo y de la actividad empresarial —si estas últimas no se mantienen en la empresa como una reserva que tributa al tipo del 28 %— se aplica con tres tramos desde el 0 % hasta el 51,5 % y el 56,5 % (porcentajes que incluyen un tipo estatal del 20 - 25 % y un tipo municipal que habitualmente es del 31,5 %).

Con el caso sueco, de un beneficio societario de 100, que soporte el IS del 28 %, puede repartirse como dividendo un valor de 72. En el impuesto de una persona física que percibe el dividendo (procedente de una sociedad que no sea de reducida dimensión) se aplica un tipo impositivo del 30 %, con una cuota de 21,6 (0,30 x 72). La carga tributaria total puede alcanzar, por tanto, el 49,6 % (28 + 21,6), lo que se acerca al tipo impositivo del segundo escalón de la tarifa progresiva, quedando bastante por debajo del tipo del tercer escalón y, desde luego, muy por encima de la carga tributaria del resto de las rentas del capital.

Si tomamos ahora un caso teórico-estándar de un sistema tributario con impuesto dual, donde el tipo nominal del IS sea del 30 %, las rentas del capital se gravan al mismo tipo y la tarifa progresiva aplicable a las rentas del trabajo tenga como tipo marginal máximo el 40 %, tendríamos, con una distribución de dividendos derivada de un beneficio antes de impuesto de 100, lo siguiente, en términos nominales:

*Sociedad*

|                                  |      |
|----------------------------------|------|
| B <sup>io</sup> – Base imponible | 100  |
| IS (30 %)                        | (30) |
| B <sup>io</sup> disponible       | 70   |

*Accionista (persona física)*

|                |      |
|----------------|------|
| Dividendo      | 70   |
| I. Dual (30 %) | (21) |

*Total*

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| Renta disponible accionista | 49 |
| Carga tributaria %          | 51 |

En esta situación, la carga tributaria sobre un beneficio societario distribuido como dividendo (51 %) resulta bastante superior, al contrario que en el caso real sueco, al tipo marginal máximo del impuesto dual (40 %) y todavía mayor en relación con la que recae sobre las demás rentas del capital (30 %).

En ambos casos, el sueco y el de nuestro ejemplo teórico, el dividendo distribuido (o, en su caso, aunque con otros tipo efectivos a causa del diferimento del gravamen, una ganancia de capital por transmisión de acciones) soporta una tributación (del orden del 50 %) bastante mayor que la que corresponde a cualquier otra renta del capital que en los impuestos duales suele situarse en un orden de magnitud del 25-30 por ciento. Dicho con otras palabras, el impuesto dual, *per se*, no ofrece soluciones a buena parte de los problemas derivados de la doble imposición de beneficios societarios, manteniendo plenamente esa doble imposición.

Si se utilizase, sin ninguna corrección por doble gravamen, un impuesto lineal sobre la renta de las personas físicas con un tipo único de, por ejemplo, el 30 por ciento, los resultados serían análogos a los anteriores en cuanto a que los ahorradores con rentas del capital societario soportarían más carga tributaria que con el resto de las rentas del capital o de la que incidiría en las rentas del trabajo.

En este caso de impuesto lineal, sin embargo, suponiendo un tipo impositivo del IS también del 30 %, el sistema de exención total eliminaría la doble imposición sin fomentar indebidamente la utilización de sociedades frente a las actividades económicas o inversoras individuales. El proble-



ma fundamental de este enfoque, como en general el del impuesto lineal, es alcanzar, sin eliminar los beneficios fiscales del sistema, la recaudación habitual de la tributación sobre la renta, al igual que explicar debidamente al público la pauta de progresividad que se deriva de la imposición lineal. Adicionalmente, un impuesto lineal sobre las personas físicas, con exención de rentas societarias, estimularía las inversiones internacionales hacia países con tributación efectiva del IS más baja.

La exención parcial del dividendo percibido por una persona física (o de la ganancia de capital si se venden acciones) es, por su parte, un sistema cuya finalidad es simplemente suavizar la carga tributaria derivada de la doble imposición.

Si la exención de un dividendo, es, por ejemplo, del 50 por ciento, con un impuesto global sobre la renta que contenga una tarifa progresiva el resultado es simplemente la reducción a la mitad del tipo marginal aplicable, manteniéndose la pauta de progresividad preexistente disminuida en un medio. Un resultado análogo se obtendría con un impuesto lineal sobre la renta.

Este sistema de exención parcial también es aplicable en un impuesto dual, donde el resto de las rentas del capital se gravarían al tipo único que se aplique y los dividendos, por ejemplo, a la mitad de aquél si la exención fuese del 50 por ciento.

Considerando ahora la fiscalidad comparada, en el cuadro 1 reunimos, para doce países seleccionados de nuestro entorno, los sistemas de tributación de accionistas correspondientes al caso de los dividendos.

**CUADRO 1  
DIVIDENDOS**

|   | <b>Clásico</b> | <b>Exención parcial</b>  | <b>Tipo reducido</b>              |
|---|----------------|--|-----------------------------------|
| Alemania <sup>(1)</sup>                     |                | 50 % (de enti. residentes o no, cualquier participación)                   |                                   |
| Bélgica                                     |                |  | 25 % (enti. residentes o no)      |
| España (2007)                               | ✓              |  |                                   |
| Francia                                     |                | 50 % (de enti. residentes o de país con Convenio, cualquier participación) |                                   |
| Holanda <sup>(2)</sup>                      |                |  | 25 % ("participación suficiente") |
| Irlanda                                     | ✓              |  |                                   |
| Italia <sup>(3)</sup>                       |                | 60 % (con parti. sustancial)   | 12,5 % (sin parti. sustancial)    |
| Portugal                                    |                | 50 % (de enti. residentes o de países UE)                                  |                                   |
| Países nórdicos: Finlandia, Noruega, Suecia |                | 28-28-30 % sistema especial (ver texto principal)                          |                                   |
| USA <sup>(4)</sup>                          |                |  | 5-15 % (mayor parte de los casos) |

<sup>(1)</sup> Adicionalmente, existe desgravación individual de hasta € 1.370 por año.

<sup>(2)</sup> 25 % a dividendos de sociedades residentes donde el contribuyente y su pareja posean, directa o indirectamente, al menos un 5 % del capital (en las empresas familiares se incluyen ascendientes y descendientes). Si la sociedad es no residente, y la participación alcanza esos niveles, 25 % de la cantidad que representa el 4 % del valor de mercado de las acciones al principio del año menos los dividendos recibidos. Sin el "nivel suficiente" de participación, 30 % sobre la cantidad resultante de aplicar un 4 % del valor de mercado de los activos netos del contribuyente lo que origina una tributación del 1,2 % de esos activos netos (nacionales o internacionales), sin que se graven los dividendos como tales.

<sup>(3)</sup> La participación sustancial se define en el caso italiano y a estos efectos:

- Poseer más del 5 % por ciento del capital –o del 2 % ciento de los votos– en compañías cotizadas.
- Poseer más del 25 % del capital –o del 20 % del poder de voto– en compañías no cotizadas.

<sup>(4)</sup> Los tipos reducidos se aplican en USA a dividendos recibidos de sociedades residentes en países con tratado que incluye intercambio de información y que el Departamento del Tesoro acepte como satisfactorio, o de sociedades cuyas acciones puedan comerciarse en bolsas americanas. El accionista que recibe el dividendo debe haber mantenido las acciones entre 241 días o un año antes del pago del dividendo.

Fuente: European Tax Handbook (2005), IBDF.

La aplicación del sistema de exención parcial está siendo relativamente común en países de nuestro entorno. Alemania (26,38 %, tipo del IS), por ejemplo, exime un 50 por ciento de los divi-

dendos percibidos por personas físicas (de entidades residentes o no y con cualquier grado de participación), aceptando desgravaciones individuales de 1.370 euros por año, al igual que facilita la misma exención a las ganancias de capital por transmisión de acciones cuando estas quedan sujetas (que no es siempre). El tipo marginal máximo del impuesto alemán, sobre la renta, alcanza el 44,31 %. Los franceses aplican igual exención a los dividendos recibidos por individuos de compañías francesas o de sociedades localizadas en países con tratado de doble imposición con Francia. Las ganancias de capital por transmisión no habitual de acciones se gravan, en general, a un tipo reducido del 24 % (16 % más 7,5 % de contribución social y 0,5 % de contribución para el déficit de la Seguridad Social).

Portugal cuenta con esta misma exención parcial del 50 % para los dividendos de fuente interna o procedentes de países de la UE, y con una exención total para plusvalías de acciones poseídas durante más de 12 meses. Italia exime un 60 por ciento de los dividendos o plusvalías que corresponden a participaciones sustanciales<sup>13</sup> (en entidades residentes o no) o cuya tenencia suponga una actividad económica, y en el resto de los casos el dividendo o plusvalía se grava al 12,5 %.

Determinados países con impuesto dual también aplican el sistema de exención parcial. Finlandia que aplica un tipo impositivo fijo del 28 por ciento sobre la renta del capital y grava los beneficios societarios al 26 %, deja exento un 30 % de los dividendos recibidos por personas físicas de sociedades que coticen en bolsa, bien sean finesas o localizadas en la UE o en un país con convenio de doble imposición con Finlandia. Los dividendos recibidos en empresas que no coticen (localizadas en los mismos países) están exentos hasta una cifra igual al 9 % del valor de la acciones (a efectos del impuesto finés sobre el patrimonio) o de su valor de mercado (si la sociedad es extranjera), con un máximo de € 90.000 por accionista y año. Del exceso queda exento un 30 %.

Noruega, con tipo impositivo sobre las rentas del capital –combinación del nacional y municipal– también del 28 % que es igual al tipo del IS, deduce una cantidad de los dividendos (nacionales o extranjeros) equiparable a la rentabilidad sin riesgo del coste de adquisición de las acciones. Este enfoque ofrece ventajas teóricas de neutralidad fiscal –Sørensen (2005)–, pero es complejo administrativamente y, en la práctica, no alcanza neutralidad completa. En cuanto a las plusvalías de la transmisión de acciones de compañías residentes, hasta 2005, el coste de adquisición de las mismas se incrementaba anualmente con el valor de los beneficios societarios destinados a reservas. En la actualidad, el coste de adquisición se ajusta por el valor de la desgravación por dividendos que no haya podido utilizarse fiscalmente.

Este sistema de incrementar el coste de adquisición de las acciones con el valor de los beneficios destinados a reservas es una propuesta planteada sin éxito en USA. De esta manera se ofrece exención total a los accionistas por la parte de los beneficios que las sociedades destinan a reservas. El sistema, sin embargo, es complejo para los accionistas y costoso de controlar.

Con Estados Unidos iniciamos los ejemplos de países que utilizan tipos reducidos para abordar el problema del doble gravamen de los beneficios societarios. Los dividendos, al igual que las ganancias de capital de largo plazo, se gravan al tipo del 15 % (o al 5 % para contribuyentes que se sitúan en los escalones con tipos del 10 % - 15 % aplicables a la renta ordinaria). Esos tipos únicos corresponden a dividendos percibidos de entidades residentes y de bastantes casos de las no residentes<sup>14</sup>.

Bélgica grava con tipo reducido, 25 por ciento, los dividendos (de entidades residentes o no) y deja exentas totalmente las ganancias de capital, excepto si proceden de operaciones especulativas (tipo único 33 %) o de la venta de más de un 25 por ciento de una sociedad residente a una entidad no residente (16,5 por ciento).

---

<sup>13</sup> La participación sustancial se define en el caso italiano y a estos efectos:

- Poseer más del 5 % por ciento del capital –o del 2 % ciento de los votos– en compañías cotizadas.
- Poseer más del 25 % del capital –o del 20 % del poder de voto– en compañías no cotizadas.

<sup>14</sup> Los tipos reducidos se aplican en USA a dividendos recibidos de sociedades residentes en países con tratado que incluye intercambio de información y que el Departamento del Tesoro acepte como satisfactorio, o de sociedades cuyas acciones puedan comerciarse en bolsas americanas. El accionista que recibe el dividendo debe haber mantenido las acciones entre 241 días o un año antes del pago del dividendo.



Holanda, con un sistema ya no dual sino celular, aplica un tipo reducido del 25 % a los dividendos de sociedades residentes donde el contribuyente y su pareja posean, directa o indirectamente, al menos un 5 % del capital (en las empresas familiares se incluyen ascendientes y descendientes). Si la sociedad es no residente, y la participación alcanza esos niveles, se aplica el tipo impositivo del 25 % a la cantidad que representa el 4 % del valor de mercado de las acciones al principio del año menos los dividendos recibidos.

En el caso de que no se tenga ese nivel “suficiente” de participación, el sistema holandés usa un tipo del 30 % sobre la cantidad resultante de aplicar la rentabilidad del 4 % al valor mundial de los activos netos del contribuyente, lo que origina una tributación del 1,2 % de esos activos netos (nacionales e internacionales), sin que se graven los dividendos como tales. Las ganancias de capital no se gravan, en general, pero las pérdidas, cuando se tiene la participación sustancial del 5 %, se deducen de los dividendos y un 25 % de cualquier exceso se deduce de la renta del trabajo gravada con una tarifa progresiva que alcanza el 52 % como tipo marginal máximo.

En todo lo anterior se habrá podido observar las considerables particularidades existentes en los impuestos sobre la renta actuales para tratar el asunto del doble gravamen. Esas particularidades se encuadran, con mucha frecuencia, dentro de los sistemas de exención parcial o de aplicación de un tipo único reducido. Esto implica que no hay criterios definidos en el caso del accionista persona física, sino que simplemente se utilizan soluciones *ad hoc* que suavizan, con mayor o menor intensidad, el doble gravamen de los beneficios societarios. En el siguiente apartado intentaremos ordenar racionalmente esta situación.

#### 4. ¿QUÉ SISTEMAS SON PREFERIBLES?

Por razones ya discutidas, las legislaciones fiscales han abandonado en numerosos países –no sólo en la UE– el sistema de imputación con crédito de impuesto, excepto en el caso internacional matriz-filial. La explicación principal de esta tendencia se basa en los costes administrativos, públicos y privados, que implica el sistema y a que, en la práctica, la precisión de la imputación es escasa para lograr resultados eficientes.

Esto último es debido fundamentalmente:

- A la utilización de un coeficiente de imputación, en vez de imputar/acreditar el IS subyacente, para así reducir los costes administrativos.
- A la no devolución de los excesos de crédito no utilizados, si la cuota es negativa o menor que el crédito, sino a su uso, si ello es posible, en un número de ejercicios posteriores.
- Y a que, en el terreno internacional, el crédito fiscal queda limitado al valor del impuesto del país de residencia del inversor.

Adicionalmente, el desarrollo de los mercados de capitales ha supuesto que la inversión en acciones se realice muy significativamente a través de instituciones de inversión colectiva, sean estas compañías de seguros, fondos de pensiones o sociedades y fondos de inversión mobiliaria. Estas instituciones están sujetas a regímenes fiscales peculiares que, de manera general, aplican tipos impositivos nulos o muy bajos (1 %), sin que resulte factible el uso del sistema de imputación que busca relacionar la carga tributaria del beneficio societario con la del accionista. En estos casos, el accionista queda separado de su inversión por la institución intermediaria (salvo que se aplique transparencia fiscal, lo que es recomendable en algunas situaciones muy específicas) y el sistema de imputación es imposible que funcione<sup>15</sup>. La nitidez, y ventajas teóricas, de la imputación en un mundo sencillo, con simples inversiones en empresas nacionales, se han visto borradas en las economías globalizadas actuales.

<sup>15</sup> Imagínese, por ejemplo, un fondo internacional con partícipes de diversos países que invierte mundialmente en acciones de empresas sujetas a muy variados impuestos de sociedades ¿Cómo lograr, y controlar, la aplicación del sistema de imputación?.

La utilización del sistema clásico, aunque más frecuente que en el pasado, tampoco es habitual. Con este método, la sobrecarga fiscal del beneficio societario respecto de otras rentas es considerable. Esto ocurre incluso con el uso de impuestos duales, de tipos más reducidos sobre las rentas del capital, pero impuestos que, en sí, también originan doble gravamen. Ya hemos visto en un ejemplo del apartado anterior 3.3.2, en relación a un denominado impuesto dual estándar, que el beneficio societario distribuido como dividendo soporta una carga tributaria nominal 21 puntos porcentuales mayor que el resto de las rentas del capital (30 %) y 11 puntos por encima de la de las rentas del trabajo más altas (40 %). Estas variaciones se amplían, o estrechan, con impuestos globales sobre la renta<sup>16</sup> y todavía se dispersan más si se trata de dividendos procedentes del extranjero con impuestos subyacentes cuyos tipos efectivos divergen de los nacionales.

Dado el contenido de los párrafos anteriores se comprende fácilmente que los sistemas de exención, total o parcial, y de uso de tipos impositivos diferenciados hayan tomado protagonismo en muy diversas legislaciones fiscales. Con estos sistemas las variaciones de carga tributaria debidas al doble gravamen no siempre desaparecen, pero quedan atenuadas. Son razones pragmáticas las que respaldan estos sistemas, sin que el nivel de impuestos de los beneficios societarios coincida con precisión con el que corresponde a otras rentas del capital, como los intereses.

#### 4.1. Socio-persona física

En el IRPF, la elección de un sistema de tributación de accionistas se enfrenta en la práctica actual a dos posibilidades (si no se opta por el sistema clásico –con impuesto global o dual– debido a su considerable sobrecarga fiscal de las rentas societarias):

- La exención parcial aplicable con impuestos sobre la renta tradicionales o con tributos duales (las dificultades de la exención total para personas físicas ya se han discutido en 3.2.3).
- La utilización de un tipo de gravamen reducido (que, en el caso del impuesto dual, puede generar una tributación igual a la de la exención parcial).

Estos dos sistemas son sencillos y fáciles de aplicar y controlar. Nada que objetar en cuanto a sus costes administrativos. Originan, sin embargo, cargas tributarias totales sobre las rentas societarias sin coincidencia con la tributación que recae sobre otras rentas del capital. Normalmente habrá sobreimposición, más atenuada que con el sistema clásico, aunque también es posible la infraimposición. Son sistemas imperfectos que se han de juzgar en sus resultados de acuerdo con el criterio del (menor) grado de desviación del gravamen de un dividendo respecto al soportado por los intereses (como remuneración de otra fuente básica de financiación empresarial) o por la actividad económica desarrollada de forma individual. Este criterio será igualmente relevante en cuanto a la tributación de las ganancias de capital por transmisión de acciones, en la parte que corresponda a reservas previamente gravadas por el IS, incluyendo en la comparación el gravamen del dividendo frente al de la plusvalía.

##### *Dividendos*

Con los supuestos que a continuación se indican, y usando tipos nominales de gravamen:

- Tipo impositivo del IS, 30 %.
- Tarifa progresiva en el IRPF con tres tramos gravados al 20 %, 30 %, 40 %.

<sup>16</sup> Supongamos un IS con tipo del 30 % y una tarifa del IRPF con tipos marginales del 20 % - 30 % y 40 %. Un beneficio de 100 permite repartir 70 de dividendos con una carga subyacente de 30 por impuestos.

Accionista (persona física).

|                             |          |          |          |
|-----------------------------|----------|----------|----------|
| Dividendo                   | 70       | 70       | 70       |
| Aplicación tipo marginal    | 20% (14) | 30% (21) | 40% (28) |
| Renta disponible accionista | 56       | 49       | 42       |
| Carga tributaria total %    | 44       | 51       | 58       |

Las diferencias de sobrecarga tributaria respecto de la correspondiente al tipo marginal de cada escalón de la tarifa son:

|        |                       |
|--------|-----------------------|
| 20 % → | 24 ptos. Porcentuales |
| 30 % → | 21 ptos. Porcentuales |
| 40 % → | 18 ptos. Porcentuales |



- En el caso de un impuesto dual, igual tarifa progresiva para las rentas del trabajo (incluyendo la parte de trabajo de la actividad empresarial) y un tipo del 30 % para las rentas del capital.

elaboramos los siguientes cuadros 2 y 3, referidos al caso de la tributación de dividendos.

Partimos de un beneficio societario de 100 unidades, lo que tras el IS de 30, permite repartir 70 unidades como dividendos, y planteamos dos alternativas: exención parcial y aplicación de tipo reducido, tanto para un IRPF tradicional como para un impuesto dual.

**CUADRO 2**

|  | Ex. 50%: I. tradicional |           |         | t <sub>red.</sub> = 15%: I. tradicional |           |           | Ex. 50%≡ t <sub>red.</sub> 15% I. dual |           |
|--|-------------------------|-----------|---------|---|-----------|-----------|--|-----------|
| Accionista (persona física)                                      |                         |           |         |   |           |           |  |           |
| Dividendo  | 70                      | 70        | 70      | 70                                      |           |           | 70                                     | 70        |
| Base Imponible   | 35                      | 35        | 35      | 70                                      |           |           | 35                                     | 70        |
| I. accionista (%)  | (40) 14                 | (30) 10,5 | (20) 7  | 10,5                                    |           |           | 10,5                                   | 10,5      |
| I. total %   | 44                      | 40,5      | 37      | 40,5                                    |           |           | 40,5                                   | 40,5      |
| Dif. con t <sub>marg.</sub> - s/ interés u otras renta capital % | (40) 4                  | (30) 10,5 | (20) 17 | (40) 0,5                                | (30) 10,5 | (20) 20,5 |  |           |
| Dif. con t fijo s/ interés u otras rentas capital – I. dual %    |                         |           |         |   |           |           | (30) 10,5                              | (30) 10,5 |

**CUADRO 3**

|  | Ex. 60%: I. tradicional |          |           | t <sub>red.</sub> : 12%: I. tradicional |          |           | Ex. 60%≡ t <sub>red.</sub> 12% I. dual |          |
|--|-------------------------|----------|-----------|---|----------|-----------|--|----------|
| Accionista (persona física)                                      |                         |          |           |   |          |           |  |          |
| Dividendo  | 70                      | 70       | 70        | 70                                      |          |           | 70                                     | 70       |
| Base Imponible   | 28                      | 28       | 28        | 70                                      |          |           | 28                                     | 70       |
| I. accionista (%)  | (40) 11,2               | (30) 8,4 | (20) 5,6  | 8,4                                     |          |           | 8,4                                    | 8,4      |
| I. total %   | 41,2                    | 38,4     | 35,6      | 38,4                                    |          |           | 38,4                                   | 38,4     |
| Dif. con t <sub>marg.</sub> - s/ interés u otras renta capital % | (40) 1,2                | (30) 8,4 | (20) 15,6 | (40) -2,4                               | (30) 8,4 | (20) 18,4 |  |          |
| Dif. con t fijo s/ interés u otras rentas capital – I. dual %    |                         |          |           |   |          |           | (30) 8,4                               | (30) 8,4 |

En estos cuadros se puede comprobar que, con un impuesto sobre la renta tradicional, es preferible usar el sistema de exención parcial ya que se respeta la pauta de progresividad de tipos que recaen sobre el propio dividendo (que quedan reducidos a la mitad). En el caso dual, con tipo único t sobre las rentas del capital, resulta indiferente una exención de un e % o aplicar un tipo reducido de (1- e)t.

Con los supuestos empleados, que muestran tendencias bastante generales de los sistemas fiscales de la actualidad, se observa que si es mayor la parte exenta del dividendo menor es la desviación, en términos absolutos, del gravamen de un dividendo respecto a la tributación de los intereses y otras rentas del capital. Esto que es obvio, tiene, sin embargo, límites fáciles de determinar.

La igualdad de gravamen de un dividendo y un interés, que deja al accionista indiferente entre suscribir acciones o prestar a su compañía, se produce con la condición –véase nota (4)–:

$$(1-t_s) (1-t_d) = (1-t_p) \quad [1]$$

siendo t<sub>s</sub> el tipo (efectivo) del IS, t<sub>d</sub> el tipo que recae sobre los dividendos y t<sub>p</sub> el tipo marginal del impuesto personal o el tipo que recae sobre las rentas del capital en un impuesto dual.



Si suponemos:  $t_d = \lambda t_p$ , con  $1-\lambda$  representando el valor de la exención del dividendo, de [1] obtenemos:

$$\lambda = \frac{t_p - t_s}{t_p(1-t_s)}$$

y con  $t_s = 0,30$ , para un tipo marginal del 40 %,  $\lambda = 0,357$  y el nivel de exención del dividendo que lograría igualar su tributación con la del interés sería  $1 - \lambda = 0,643$ . Con una exención del 64,3 % del dividendo, la tributación de éste y de un interés serían nominalmente iguales. A partir de ese nivel sería preferible obtener un dividendo. Sin embargo, con  $t_p = t_{\text{marg}} = t_{\text{dual}}$  del 30 %,  $\lambda$  es 0 y la exención debería ser total, y con  $t_{\text{marg}} = 0,20$  se tendría que aplicar un impuesto negativo (subvención) al perceptor del dividendo.

Por lo tanto, las diferencias de gravamen entre dividendos e intereses no serán homogéneas con tarifas progresivas, salvo que se complique el sistema de exención parcial o el de tipos reducidos. Esa homogeneidad se puede lograr con el impuesto dual. Obsérvese, sin embargo, que, en un impuesto dual, si los dividendos se gravan el mismo tipo,  $t$ , que los intereses, o sea, si  $\lambda = 1$ , se produce:

$$(1-t_s)(1-t) < 1-t$$

y, por tanto, la preferencia del accionista es siempre prestar a la sociedad y no suscribir acciones.

Adicionalmente, hay que señalar que las cifras de los cuadros 2 y 3 suponen un tipo del IS subyacente del 30 %, y esto no siempre se cumple en la realidad dada la variación de tipos efectivos que se pueden originar, incluyendo diferencias de tipos nominales en un mismo sistema fiscal o divergencias todavía mayores en el caso de dividendos extranjeros (en la UE los tipos nominales del IS oscilan desde el 12,5 % irlandés al 35 % de España o Malta en 2006). Esto explica que los niveles de exención parcial no superen normalmente el 50 por ciento (Italia alcanza el 60 por ciento, como se ha comentado anteriormente), lo que puede provocar una preferencia por el endeudamiento con el propio accionista respecto a la emisión de acciones (aunque con tipos efectivos bajos en el IS es posible que accionistas con tipos personales medios y altos prefieran financiar la empresa suscribiendo acciones –véase nota (4)–).

Una consideración más en todo este asunto es que el tratamiento de las rentas societarias en sede del accionista no introduzca distorsiones en la opción entre utilizar la empresa individual o la social para acometer una actividad económica. La metodología de análisis en este caso es también sencilla. Resultará indiferente llevar a cabo una actividad empresarial de forma individual o societaria si:

$$(1-t_s)(1-t_d) = 1 - t_m \quad [2]$$

Obsérvese que ahora la expresión [2] incluye un tipo personal  $t_m$  en términos de tipo medio de gravamen, en lugar de un tipo marginal  $t_p$  o un tipo fijo para las rentas del capital en el impuesto dual que es lo que se refleja en [1]. En este caso, los cálculos se complican. No sólo  $t_s$  (como tipo efectivo) puede variar, sino que  $t_m$  dependerá (en un impuesto tradicional) del beneficio de la actividad empresarial realizada individualmente, de la tarifa progresiva incluyendo tipos marginales y amplitud de los tramos, y del valor que se dé a los mínimos exentos de carácter personal o familiar o de otros beneficios fiscales. En el caso de un impuesto dual, las rentas empresariales se reparten habitualmente en un componente de renta del trabajo y un componente de renta del capital. Con el primer componente surgen las mismas complicaciones que acabamos de señalar para el impuesto tradicional, ya que a la renta del trabajo se le aplica siempre tarifa progresiva en el impuesto dual.

Ahora bien, sin necesidad de hacer muchos cálculos y de usar nuevos supuestos, con los tipos marginales y medios de los Cuadros 2 y 3, sabemos que la actividad empresarial de carácter individual soportará (en un impuesto tradicional) tipos medios por debajo del 40 % (o, si la renta obtenida no alcanza el escalón de la tarifa correspondiente a un tipo marginal más alto, soportará tipos medios inferiores al 30 % o al 20 %). Por tanto, con un impuesto global de esas características, la actividad económica desarrollada en forma societaria no cuenta con ventajas si se aplica el método de exención parcial siempre que el beneficio se reparta como dividendos (si se crean reservas, la situación dependerá de en qué grado se reparten beneficios y de cuándo se realizan las correspondientes ganancias de capital y a qué tipo impositivo se gravan).



En el caso de un impuesto dual, la situación se complica más debido al “reparto” de la renta del empresario individual en dos componentes: renta del trabajo y del capital. Los tres países que en la actualidad aplican un impuesto dual en Europa: Finlandia, Noruega y Suecia utilizan regulaciones peculiares para llevar a cabo ese reparto.

Finlandia considera renta del capital (gravada al 28 %) un valor igual al 20 por ciento del capital neto de la empresa al final del ejercicio fiscal anterior; el resto de la renta empresarial es renta del trabajo a efectos tributarios. Noruega sujeta la totalidad de la renta empresarial a un tipo fijo (28 %), con deducciones personales que originan progresividad, y adicionalmente grava con una tarifa de tres tramos (0-12-15, %) la parte de la renta empresarial que se considera procedente del trabajo<sup>17</sup> –esto último también se aplica a accionistas de sociedades que sean activos en su gestión<sup>18</sup>–. Suecia aplica la tarifa progresiva general a la renta del empresario individual, pero la parte de esta renta que permanezca en una reserva de la empresa solo se grava al tipo del 28 % (igual al del IS). Si se revierte la reserva, la tributación es a tarifa general con descuento de impuesto pagado a tipo fijo. España aplicará en 2007 la tarifa general a la totalidad de la renta del empresario individual, como a cualquier renta del trabajo, sin distinguir renta del capital.

Modelizar estas normas tan diversas aunque parece complejo, no lo es tanto. Puede considerarse que una parte  $\sigma$  de la renta del empresario individual se trata como renta de capital y otra,  $1 - \sigma$ , como renta del trabajo. Esto cubre diferentes casos (España,  $\sigma=0$ ; Suecia,  $\sigma$ = parte destinada a reserva si no revierte; Finlandia,  $\sigma = 0,20 \times$  capital neto), excepto el de Noruega donde se grava la totalidad de la renta empresarial como renta del capital y, adicionalmente, una parte de la misma como renta del trabajo. Para Noruega, por tanto,  $\sigma = 1$ , siendo ahora lo denominado  $1-\sigma$ , en el resto de los casos, un valor positivo  $\alpha$  que representa la parte de la renta del empresario individual que se grava, adicionalmente, como renta del trabajo (en el caso noruego, además, las rentas del capital se gravan con progresividad, o sea  $t$  representa un tipo medio creciente).

Con estos elementos, la renta disponible que corresponde a una rentabilidad  $r$  de un empresario individual que financia su actividad con capital propio es:

$r [1 - [(1 - \sigma)t_m + \sigma t]]$ , que se puede escribir:

$$r [1 - t_m + \sigma (t_m - t)],$$

y, para el caso noruego:

$$r (1 - \alpha t_m - t)$$

si, con el mismo supuesto de financiación, se usa la forma societaria para realizar la actividad empresarial, tenemos:

$$r (1 - t_s)(1 - t_d)$$

La condición de indiferencia (con  $>$  implicando preferencia por la forma jurídica societaria y  $<$  por la individual) es:

$$(1 - t_s)(1 - t_d) \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} [1 - t_m + \sigma (t_m - t)] \quad [3]$$

y para Noruega:

$$(1 - t_s)(1 - t_d) \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} (1 - \alpha t_m - t) \quad [4]$$

<sup>17</sup> Esta parte “del trabajo” es, en Noruega, el total de la renta empresarial con las siguientes disminuciones:

- Rendimientos netos de inversiones financieras y ganancias netas de capital.
- Valor de aplicar un tipo de interés, establecido anualmente, al capital empleado en la empresa.
- 11 % del gasto en personal.

<sup>18</sup> La explicación de este criterio se basa en el recelo de que pueden existir incentivos para transformar, en una sociedad que controlan socios-trabajadores, rentas del trabajo en rentas del capital. Esto no siempre será así ya que el pago de dividendos, o la realización de plusvalías, aumentan bastante la factura tributaria de los socios. En todo caso, la vinculación existente también puede dar pie a la aplicación del precio de mercado al trabajo efectuado, para lo que resulta necesario extremar la seguridad jurídica.

Estas condiciones son las mismas con financiación vía préstamos propios, de la que se obtiene una rentabilidad  $i$ . Veámoslo:

Con un empresario individual:

$(r-i) [1 - [(1 - \sigma) t_m + \sigma t]] + i (1-t)$ , reescribiendo:

$$(r-i) [1 - t_m + \sigma(t_m - t)] + i (1-t),$$

en Noruega:

$$(r-i) [1 - \alpha t_m - t] + i (1-t)$$

con la forma societaria:

$$(r-i) (1-t_s) (1-t_d) + i (1-t)$$

por lo que estableciendo la condición de indiferencia y, operando, se vuelven a producir las condiciones [3] [4].

Volviendo a los cuadros 2 y 3, observando la línea correspondiente al impuesto total sabemos que la forma jurídica societaria origina una tributación del 40,5 % si se recibe un dividendo y se usa el sistema de exención parcial del 50 % en el impuesto de carácter dual (dentro de los supuestos usados). La renta disponible es, por tanto, del 59,5 %.

Para el empresario individual, suponiendo  $t_m = 0,40$  %,  $0,30$  % y  $0,20$  %,  $\sigma = 0,15$  y  $t = 0,30$ , tenemos con [3]:

Para  $t_m = 0,40$  %, renta disponible 75 % > 59,5 %.

Para  $t_m = 0,30$  %, renta disponible 70 % > 59,5 %.

Para  $t_m = 0,20$  %, renta disponible 78,5 % > 59,5 %.

En el caso noruego, con  $\alpha = 0,70$   $t = 0,28$ ,  $t_m = 0,155$ ,  $0,12$  %, y  $0$  %, de [4] tenemos:

Para  $t_m = 0,155$  %, renta disponible 61,15 % > 59,5 %.

Para  $t_m = 0,12$  %, renta disponible 63,60 % > 59,5 %.

Para  $t_m = 0$  %, renta disponible 72 % > 59,5 %.

Con impuestos duales de esas características, desarrollar una actividad económica con la forma societaria tampoco es previsible que cuente con ventajas fiscales respecto a la actividad individual, si el beneficio se reparte. Con creación de reservas, la posible ventaja depende del porcentaje de beneficio que no se distribuya, del diferimento del gravamen de la ganancia de capital relacionada y de cómo se grave esa ganancia.

De todo lo anterior queda claro que lograr la neutralidad completa en este último asunto, como en el de la decisión: financiación empresarial con capital propio o por endeudamiento, es imposible en la práctica, si los sistemas han de ser administrativamente simples. No se pueden cumplir las condiciones [1] y [2] al mismo tiempo. Sin embargo, es cierto que los sistemas de tributación de accionistas que estamos considerando reducen, con relación al sistema clásico, las divergencias de gravamen de un dividendo respecto a un interés o a una renta empresarial obtenida con actividad individual.

Entre ambos sistemas, la exención parcial de los dividendos (de un 50 %, por ejemplo) ofrece un sistema razonable de suavización del doble gravamen, sobre todo con impuesto sobre la renta tradicional (recuérdese que el tipo reducido no es adecuado con tarifas progresivas). Con un impuesto dual, el efecto de la exención parcial es coincidente con el de un tipo reducido resultado de multiplicar la unidad menos el coeficiente de exención por el tipo fijo aplicable a otros rendimientos del capital. En todo caso, el nivel de exención parcial "razonable" dependerá del resto de los parámetros del sistema fiscal (tipo de gravamen del IS, clase de impuesto personal, tipos impositivos de éste...).

La exención parcial solo reduce las distorsiones de la tributación de dividendos que pueden dar ventaja fiscal a la financiación societaria vía endeudamiento o a la realización de actividad empresarial de forma individual, no las elimina. No obstante, la disciplina que proporciona a los gestores de una empresa el endeudamiento (que solventa problemas de agencia de los accionis-



tas, debido a que se han de cumplir plazos de pago prefijados) y las ventajas de realizar negocios con la forma jurídica societaria, compensan relativamente esas distorsiones y ayudan a que la exención parcial de los dividendos como sistema de tributación de accionistas sea una norma aceptable en la práctica.

### Ganancias de capital

Pasamos a estudiar el tema de la tributación de las plusvalías obtenidas por la transmisión de acciones, en cuanto a las reservas acumuladas en los períodos de tenencia de las acciones. La metodología del análisis es la misma.

Con creación de reservas, en vez de reparto de dividendos, las expresiones [1] y [2], que expresan neutralidad fiscal en sus casos respectivos, solamente requerirían cambiar  $t_d$  por  $t_g$ , siendo este último el tipo efectivo de gravamen sobre la plusvalía (estrictamente la correspondiente a las reservas generadas durante la tenencia de las acciones). En cuanto al análisis de neutralidad fiscal de la creación de reservas frente al reparto de dividendos, tanto en el caso de financiación societaria con capital propio como en el de financiación por endeudamiento con los accionistas, el resultado es intuitivo y sencillo –véase nota (4)–, simplemente se requiere que:

$$t_g = t_d \text{ [5], considerados ambos como tipo efectivos de gravamen.}$$

El problema es que  $t_d$  y  $t_g$  son tipos de gravamen intrínsecamente diferentes. Los dividendos se obtienen corrientemente y  $t_d$  es un tipo nominal que se aplica año a año, sin diferimento. En cambio, la plusvalía de la transmisión de una acción corresponde a rentas generadas con anterioridad y que se gravan diferidamente.

Una solución para poder comparar  $t_d$  y  $t_g$ , nos la da el concepto de tipo efectivo anual equivalente,  $t_e$ , que sería el tipo impositivo, hipotético y constante, que aplicado a la plusvalía (reserva) acumulada en cada ejercicio produciría una corriente de pagos impositivos cuyo valor actual fuese igual al del impuesto pagado al transmitir las acciones. Si la rentabilidad anual es  $r$ , y todo este beneficio se destina a reservas, contamos con una plusvalía anual que se acumula a una tasa  $r$ . El valor actual de la corriente de pagos impositivos, al tipo  $t_e$  sería (suponiendo una tasa de descuento también igual a  $r$ ):

$$I_A = t_e r + t_e \frac{r(1+r)}{(1+r)} + \dots + t_e \frac{r(1+r)^{n-1}}{(1+r)^{n-1}} = t_e r n$$

y  $t_e = \frac{I_{AP}}{r n}$ , siendo  $I_{AP}$  el valor actual del impuesto pagado.

Si el impuesto pagado responde a un tipo nominal  $t_g$  (igual a  $t_d$ ), tendremos<sup>19</sup>:

$$I_{AP} = \frac{t_g [(1+r)^n - 1]}{(1+r)^{n-1}}$$

de donde, suponiendo  $r=0,05$ ,  $t_g=0,15$ , y  $n=10$  años de tenencia de las acciones.

$$I_{AP} = 0,06,$$

siendo  $t_e = 0,12$ , el tipo anual equivalente a un tipo nominal del 15 %, con la rentabilidad obtenida y un diferimento de 10 años (sin considerar la inflación).

<sup>19</sup> Si un activo acumula anualmente una plusvalía a la tasa  $r$ , que tras  $n$  años se grava el tipo  $t_g$ , tendremos un valor que corresponde a la suma de una progresión geométrica donde  $a_1 = r$  y  $a_n = (1+r)^{n-1}$ , con razón  $= 1+r$ , igual a:

$$(1+r)^n - 1$$

y el valor actual del impuesto pagado por esta plusvalía será (suponiendo un tipo de descuento igual a  $r$ ):

$$I_{AP} = \frac{t_g [(1+r)^n - 1]}{(1+r)^{n-1}}$$

Por consiguiente, si suponemos que  $t_d = 0,15$  es el tipo impositivo que recae sobre un dividendo, aplicando el mismo tipo nominal  $t_g = 0,15$ , a una plusvalía, sólo la estaremos gravando, en términos del tipo efectivo anual equivalente, en un 12 por ciento, dados los datos anteriores.

De esta manera, al aplicar el mismo sistema de exención parcial al caso de un dividendo o al de una plusvalía que refleje las reservas creadas durante el tiempo de tenencia de las acciones, y usar, por tanto, unos mismos tipos nominales  $t_d = t_g$ , no se cumple el criterio de neutralidad [5]. Existen ventajas fiscales para la creación de reservas debidas al diferimento del gravamen de las plusvalías al momento de su realización. En cuanto al análisis efectuado más arriba sobre las condiciones de neutralidad [1] y [2], ha de contemplarse con la restricción de que  $t_g$  será efectivamente inferior a  $t_d$ , aunque nominalmente ambos tipos impositivos sean iguales. En definitiva, la aplicación del mismo sistema de exención parcial a todas las rentas societarias, ventajoso en la práctica, genera sus propias distorsiones, haciendo más complejas (e imposibles de cumplir simultáneamente) las condiciones [1] y [2].

Otro problema de la tributación de plusvalías por transmisión de acciones surge con independencia de la elección entre los métodos de tributación de accionistas que se pueden utilizar en un sistema fiscal. Esta dificultad se origina porque, estrictamente, el sistema solo se debe aplicar a la parte de la plusvalía debida a los beneficios no distribuidos durante el período de tenencia de las acciones.

Imaginemos un beneficio societario de 100 unidades (con un IS de 30) y que 70 unidades se destinan a reservas. En este caso, el accionista obtendrá, como mínimo, una plusvalía de 70, correspondiente a las reservas, produciéndose doble imposición. Obsérvese, sin embargo, que el nuevo accionista habrá pagado, a causa de las reservas, 70 unidades más por las acciones, lo que implica que, en una siguiente transmisión no sufrirá doble gravamen en relación a ese beneficio no distribuido de 70.

La única solución técnicamente correcta para estos casos es incrementar el coste de adquisición de las acciones con el valor de los beneficios no distribuidos que correspondan a esas acciones, generados durante el tiempo de tenencia de las mismas, incluso los que hubieran sido incorporados al capital social. Así se eliminaría el doble gravamen. Con un sistema de exención parcial de un  $x$  %, se debería incrementar el coste de adquisición con un  $x$  % de las reservas atribuibles. Esta solución, por desgracia, resulta compleja en su aplicación por los accionistas en el IRPF y costosa de controlar, sobre todo internacionalmente (recuérdese que, en el caso de la UE, los sistemas de tributación de accionistas se han de aplicar necesariamente no solo a las participaciones en compañías residentes en un país sino en cualquier lugar de la Unión).

Se introduce todavía más complejidad a causa de la inversión en renta variable a través de las instituciones de inversión colectiva. Con este tipo de inversión, la consideración de los beneficios no distribuidos vía el ajuste del coste de adquisición es una quimera. Los fondos de inversión, por otro lado, pueden ser mixtos –renta fija y variable–, y en todo caso se tiende a darles un tratamiento fiscal homogéneo aunque se trate de fondos puros de renta fija o monetarios. Además, con el fin de simplificar el IRPF, existe también la tendencia de otorgar un mismo trato fiscal a todas las ganancias de capital (quizás aplicando corrección por inflación a las correspondientes a inmuebles).

En este contexto, la práctica fiscal internacional se limita a aplicar, de forma no muy consistente, los sistemas de exención (total o parcial) o de tipo reducido, al conjunto, tan variado, de las ganancias de capital. De esta manera, la plusvalía obtenida con una transmisión de acciones, sea debida en su totalidad a reservas generadas durante el tiempo de su tenencia, o no, recibe un único trato fiscal, que es aplicable, en muchos casos, a otras clases de ganancias de capital.

Limitándonos al terreno de las plusvalías por transmisión de acciones, el Cuadro 4 recoge para doce de los países más mencionados en este trabajo los sistemas de tributación de ganancia de capital usados en 2005<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Para una visión sobre la tributación de las plusvalías en Europa, referida a 2003 –véase Rodrigo (2005)–. Gran Bretaña, por ejemplo, uno de los pocos países que mantiene el sistema de imputación de coeficiente constante ( $1/9$ ), aplica variadas reducciones en la valoración fiscal de las plusvalías, por ejemplo porcentajes de disminución según el número de años de tenencia del activo contados desde 5 de abril de 1998 (*taper relief*).



**CUADRO 4**  
**PLUSVALÍAS POR TRANSMISIÓN DE ACCIONES**

|  | Exención total | Exención parcial                  | Tipo reducido                                      |
|--|----------------|-----------------------------------|--|
| Alemania   | ✓              | ✓ 50 % (mayor parte de los casos) |  |
| Bélgica <sup>(1)</sup>   | ✓              |                                   |  |
| España (hasta 2006)  |                |                                   | ✓ 15 % (> 12 meses)                                |
| España (2007)  |                |                                   | ✓ 18 % (común a rtos. capital)                     |
| Francia <sup>(2)</sup>   |                |                                   | ✓ 24 % (16 %)                                      |
| Holanda  | ✓              |                                   | ✓ 25 % (parti. sustancial)                         |
| Irlanda  |                |                                   | ✓ 20 %   |
| Italia   |                | ✓ 60 % (parti. sustancial)        | ✓ 12,5 % (resto de los casos)                      |
| Portugal   | ✓ (> 12 meses) |                                   |  |
| Países nórdicos: Finlandia,<br>Noruega,<br>Suecia <sup>(3)</sup> |                |                                   | (común a rtos. capital) ✓ 28 %<br>✓ 28 %<br>✓ 30 % |
| USA  |                |                                   | ✓ 5-15 % (> 12 meses)                              |

<sup>(1)</sup> Las plusvalías consideradas especulativas se gravan al 33 %.

<sup>(2)</sup> El tipo impositivo sobre plusvalías se compone de un 16 % por el IRPF, un 7,5 % por contribución social y un 0,5 % como contribución al déficit de la Seguridad Social.

<sup>(3)</sup> En Suecia, la valoración fiscal de las plusvalías por acciones negociadas en un mercado de valores tiene como límite el 20 % del precio de venta.

Fuente: European Tax Handbook (2005), IBDF.

Del análisis de estos doce países, se puede observar primeramente que tres utilizan solamente el sistema de exención (dos de ellos total) y siete el de tipo reducido que oscila entre el 10 % y el 30 %. Italia y Holanda usan ambos sistemas. Adicionalmente, se aplican con cierta frecuencia, en el caso de tipos reducidos, niveles no muy altos de mínimo exento. En cambio, no se suele utilizar compensación en la determinación de la plusvalía por la inflación acumulada durante el tiempo de tenencia del activo.

Tres de estos países usan de forma bastante consistente el mismo sistema al tratamiento fiscal de los dividendos y las ganancias de capital: Alemania, Italia y USA. España se unirá a este grupo en 2007 aplicando el sistema clásico. Portugal pasa de una exención del 50 % de los dividendos a una total para plusvalías de más de un año. Finlandia, Noruega y Suecia siguen el sistema dual pero con ciertas diferencias entre el gravamen de dividendos y el de las ganancias de capital. Por ejemplo, Finlandia y Noruega usan métodos peculiares de exención parcial con los dividendos y Suecia limita las plusvalías de acciones que coticen en un mercado organizado a un 20 % del valor de venta.

Por otra parte, Francia con exención del 50 % para los dividendos aplica un tipo fijo a las plusvalías. Bélgica y Holanda con tipo del 25 % sobre los dividendos ofrecen, en general, exención total a las plusvalías (aunque Holanda aplica un tipo del 25 % a las plusvalías de acciones que corresponden a participaciones sustanciales) e Irlanda con un sistema clásico (de tarifa progresiva) aplicable a los dividendos, grava las ganancias de capital a un tipo reducido del 20 %.

Las variaciones entre los sistemas de tributación de plusvalías son claras, manifestando que este asunto es todavía más complejo que el del gravamen de los dividendos. Se oscila entre soluciones generosas como la exención total, con impuestos de tarifa progresiva, a la aplicación (en impuestos duales) del tipo con el que se gravan otras rentas de capital.

Ahora bien, una ganancia de capital puede merecer un trato fiscalmente diferenciado por tres razones:

- En el caso de impuestos sobre la renta tradicionales, que aplican tarifas progresivas a las plusvalías, a causa del efecto “acumulación” fiscal en un ejercicio de la ganancia que se ha ido devengando durante un período de tiempo. De esta manera, la tarifa progresiva aumentará desproporcionadamente la tributación.
- Como la generación de la plusvalía se ha producido a lo largo de un tiempo más o menos dilatado, existirá una componente monetario, no real, en la ganancia debido a la inflación que puede verse, o no, compensado por la ventaja de pagar el impuesto diferidamente, cuando se realiza la plusvalía, en vez de en los ejercicios en que se devenga.
- Para las ganancias por transmisión de acciones, a causa del doble gravamen del beneficios societarios.

Una primera conclusión que se deriva de estos criterios es que el trato diferenciado es razonable solamente en los casos de ganancias de capital no especulativas. También parece lógico, dada la discusión anterior, ser consistente en la aplicación del mismo sistema de atenuación del doble gravamen a dividendos y plusvalías, quizás diferenciando sus efectos sobre ambas clases de rentas societarias, de forma que nos aproximemos al cumplimiento de las condiciones [5], [1] y [2], y exista una mayor neutralidad entre la creación de reservas y el reparto de dividendos.

Las razones de simplicidad favorecen un tratamiento fiscal uniforme de las ganancias de capital por transmisión de acciones, de las derivadas de fondos de inversión (al menos de los de renta variable) o, en general, de cualquier ganancia de capital. Con esta consideración en mente, ampliar, por ejemplo, el sistema de exención parcial de los dividendos a las ganancias de capital (no especulativas) en su conjunto es una solución técnicamente imperfecta en cuanto al tratamiento del resto de las rentas del capital. No obstante, puede ser un enfoque pragmático razonable, y generoso, para gravar las plusvalías si se desea un sistema fiscal simple con suavización del doble gravamen de las rentas societarias.

Por último, hay que señalar que para los dividendos y ganancias de capital de sociedades localizadas en paraísos fiscales, con bajos o nulos tipos de tributación societaria, se debería usar el método de transparencia fiscal internacional y aplicar tributación no diferida en residencia. El doble gravamen de los beneficios societarios no es un problema en este caso.

#### **4.2. Caso matriz-filial**

En el caso matriz-filial, resulta factible la aplicación del sistema de imputación total. De hecho, en la situación internacional matriz-filial entre Estados miembros de la UE, la imputación es una de las dos alternativas ofrecidas por la Directiva de 23 de julio de 1990, junto a la del sistema de exención total, o como mínimo del 95 por ciento, de los dividendos distribuidos de un Estado miembro a otro.

Sabemos que la imputación total es un sistema teóricamente atractivo de tributación de accionistas, sobre todo en un ámbito internacional. Ya se ha discutido que, con este sistema, el capital circulando libremente puede obtener el mismo rendimiento antes de impuestos en cualquier jurisdicción, lográndose eficiencia en la producción, siempre que el tipo efectivo de gravamen de la sociedad filial sea igual o menor que el de su matriz. Si esto último no ocurre, la aplicación de la cláusula de crédito máximo del sistema, produce el mismo resultado que la exención en sede de la matriz, obteniéndose una asignación internacional eficiente del ahorro pero no de la localización del capital. En este último caso, en términos de eficiencia, la ventaja de la imputación desaparece.

Son, sin embargo, razones pragmáticas la que impulsan un uso cada vez más amplio de la exención fiscal del destinatario de una renta societaria, tanto internacional como nacionalmente. El método de exención es mucho más sencillo de aplicar y controlar administrativamente. Sus costes de gestión son prácticamente nulos. Por otro lado, como se estableció en 3.2.1, las pérdidas recaudatorias que puede originar la exención total son escasas, si las comparamos con los resultados del sistema de imputación. A cambio, la repatriación internacional de beneficios al país de la matriz no tiene obstáculos fiscales, perdiendo finalidad la interposición de sociedades holding con baja tributación entre las empresas operativas y la matriz. En todo caso, el empresario preferirá el método de exención, como también se explicó en 3.2.1.



Adicionalmente, en el ámbito internacional y al menos con relación matriz-filial, se aplica con cierta frecuencia exención en los impuestos sobre no residentes que perciben un dividendo o realizan una ganancia de capital. Esto muestra que lo fundamental para una Administración Tributaria es la recaudación del IS y no el gravamen de un accionista extranjero. Se tiende, igualmente, a la exención en origen de otras rentas como los cánones o los intereses pagados entre empresas vinculadas.

En cuanto a la tributación de plusvalías, la eliminación de la doble imposición se logra, en una relación matriz-filial, simplemente con la exención de la parte de la plusvalía que corresponda a reservas acumuladas en el período de tenencia de la participación, incluso las que se hubiesen capitalizado. Si la exención es total, como ocurre en la práctica, se ofrece ventaja fiscal a la plusvalía.

#### **4.3. Socio-sociedad: participaciones de cartera**

¿Cuándo una participación en una sociedad es de cartera o es de tipo matriz-filial, a efectos fiscales? La contestación a esta pregunta, con repercusión en el caso antes tratado, es posible realizarla desde puntos de vista diferentes. En primer lugar, se puede pensar en las condiciones razonables de grado de control y permanencia de la participación para que pueda aplicarse en la práctica el sistema de imputación total. Como ya sabemos, la Directiva matriz-filial sitúa esas condiciones en una participación del 20 % (15 % desde 2007 y 10 % desde 2009), requiriéndose un período de participación que ha de exceder de dos años. En el caso español, y en otros países, la participación se fija en un mínimo del 5 por ciento con un mantenimiento de esta participación durante al menos un año.

Esta diferencia de condiciones refleja la arbitrariedad de su propia fijación. Un porcentaje de participación sustancial en una empresa depende, por ejemplo, del tamaño de ésta, o de la dispersión de su accionariado. Una participación con influencia económica real puede situarse en un 1 por ciento –y así lo admite alguna legislación fiscal– o incluso en un porcentaje inferior.

Una segunda contestación olvida las condiciones adecuadas para la aplicación práctica del sistema de imputación, centrándose simplemente en la separación, a efectos fiscales, de las situaciones matriz-filial frente al resto de las inversiones de una sociedad en otras.

De esta manera, se puede eliminar totalmente la doble tributación en la relación matriz-filial –con el sistema de imputación o el de exención–, y mantenerla, o suavizarla solo parcialmente, para las participaciones de cartera. Los efectos no son ya solo recaudatorios, sino que así se logra obstaculizar fiscalmente la inversión en el exterior y desestimular, en general, las participaciones de cartera de unas sociedades en otras, como se ha explicado en 3.3.1.

Cualquier repaso internacional de legislaciones fiscales muestra, para el caso de participaciones de cartera mantenidas por una sociedad, el mantenimiento del doble gravamen o el uso del sistema de exención pero con diferencias importantes entre países (que confirman el contenido del párrafo anterior). La exención puede ser total (incluyendo plusvalías) sin tomar en consideración el nivel de participación, el período de tenencia, ni si las rentas proceden de sociedades residentes o no. Alemania, por ejemplo, aplica estas normas, aunque agrega a la base imponible un 5 por ciento del dividendo bruto, o de la plusvalía, para tener en cuenta el gasto que supone la gestión de las participaciones. Italia cuenta con una situación análoga, un poco más restrictiva. En otros casos, la exención total (o de un 95 por ciento, como en el caso alemán) solo se aplica a rentas obtenidas de sociedades residentes, con cualquier grado de participación (Irlanda o Reino Unido). En España la inversión de cartera internacional sufre doble gravamen económico (por el IS subyacente), y la nacional limita el doble gravamen en solo un 50 por ciento.

El mantenimiento del doble gravamen entre sociedades, aunque sea suavizado, lo convierte en múltiple, agudizando las distorsiones que origina este asunto. Se ha de dar preferencia, por tanto, a la eliminación del doble gravamen entre sociedades y esa es la tendencia que se empieza a observar en los sistemas tributarios, al menos para inversiones de cartera nacionales. Dentro de la UE, si se aplica el sistema de exención total en las inversiones de cartera nacionales es muy probable que obligatoriamente se tenga que ser consistente (el sistema de imputación no es factible en este caso) con las inversiones intracomunitarias, para evitar restricciones a la libre circulación de capitales. El coste de seguir este criterio radica en que pueden atraerse inversiones al exterior a causa de la menor carga de los impuestos subyacentes.



#### 4.4. Un sistema común de consolidación fiscal europeo. El caso de las pymes

Ya se ha apuntado anteriormente que un mecanismo que evita el doble gravamen entre sociedades con participaciones muy significativas es la tributación como grupo. Se ha mencionado también que, por razones de libre circulación de capitales, los regímenes de consolidación fiscal existentes, que en la actualidad se limitan a sociedades residentes de un país, deberán previsiblemente abrirse a otras sociedades comunitarias que formen parte de un grupo (véase Sentencia del TJCE, de 13 de diciembre de 2005, caso Marks & Spencer – asunto C-446/03).

La consolidación fiscal, además de eliminar en su perímetro de aplicación problemas del gravamen múltiple de beneficios societarios, ofrece otra gran ventaja. En el ámbito internacional, con fuerte integración económica como ocurre en la UE, la tributación consolidada reduce considerablemente los costes de administración y cumplimiento fiscal debidos a la existencia de los impuestos de sociedades nacionales. Elimina, por ejemplo, las dificultades que presentan los precios de transferencia, la utilización fiscal de pérdidas, o la asignación de costes centralizados (financieros, de I+D o de marketing), al igual que facilita las reestructuraciones empresariales (fusiones, escisiones o aportaciones de ramas de actividad) y la aplicación de las normas tributarias. En cuanto a este último aspecto, no es sencillo impulsar un espacio único de inversión empresarial en la UE, cuando las sociedades se enfrentan a 25 diferentes legislaciones y prácticas fiscales.

Todo eso ha llevado a la Comisión Europea a proponer dos líneas de trabajo que conduzcan a una Base Imponible Consolidada Común en la UE (BICC) y a una Tributación en el Estado de Residencia para la Pequeñas y Medianas empresas (TER-PYME), aplicables, en ambos casos, a actividades empresariales desarrolladas en, al menos, dos Estados miembros por sociedades de un grupo. Este proceso de trabajo, iniciado en 2001, no se puede prever que esté terminado antes de 2008, cuando se podría contar con alguna propuesta legislativa.

Estas líneas de trabajo no han considerado la posibilidad de contar con una base imponible armonizada para el IS en la Unión, ni mucho menos el establecimiento de un IS europeo. Este último se podría gestionar por parte de los Estados miembros o por un autoridad fiscal de la Unión. La base imponible armonizada del IS plantearía una situación análoga a la del IVA, eliminando muchos de los costes de administración y cumplimiento actuales. Sin embargo, estas alternativas resultan políticamente imposibles, y técnicamente difíciles, por lo que el enfoque ha sido menos ambicioso.

La BICC plantea un sistema común de base imponible consolidada, optativo al nacional si es que existe, por el que un grupo de compañías europeas podría establecer una consolidación fiscal con el resultado de una base imponible única. Esta base imponible se asignaría a cada país (que aplicaría su tipo impositivo nacional) según una fórmula que podría tener en cuenta diversos factores.

Un primer paso, por tanto, es establecer una base imponible común. Asuntos importantes a estos respectos son, entre otros, los referentes a la valoración de activos y política de amortizaciones, al tratamiento de las ganancias de capital, a las provisiones y reservas, o a la consideración de los aspectos internacionales con compañías que no formen parte del grupo. Las Normas Internacionales de Contabilidad pueden suponer una buena ayuda en todos estos temas, salvando las diferencias de los enfoques contable y fiscal.

La definición de grupo fiscal es otra tarea importante, de acuerdo con grados de participación mínimos adecuados, al igual que determinar el método de consolidación fiscal a utilizar. Un último gran tema es la elección de las variables, y sus ponderaciones, a incluir en la fórmula para asignar la BICC a cada país dentro del perímetro del grupo europeo.

La fórmula de asignación puede incluir: ventas, salarios o capital, normalmente con igual ponderación, o solamente dos de estas variables como ventas y salarios o ventas y capital, o simplemente las ventas. Otra alternativa es usar como factor de distribución de la BICC el valor añadido, bien basado en origen o en destino. Estas posibilidades no son neutrales en cuanto a la recaudación recibida por cada país o respecto de la factura impositiva del grupo. Igualmente, pueden producir distorsiones, sobre todo en cuanto a la localización de las empresas, como muestran Gordon y Wilson (1986) o Mintz (2004). El asunto de la selección de una fórmula de asignación es, por tanto, un elemento esencial en el proyecto de consolidación fiscal europea.

La fórmula de asignación también es elemento central de la línea de trabajo de la Comisión Europea referente a la PYME, definida como la empresa con menos de 250 trabajadores, un



volumen de ventas igual o inferior a € 50 millones y un balance que no exceda de € 43 millones. En este caso, las sociedades establecidas en, al menos, dos Estados miembros pueden optar por determinar su base imponible consolidada de acuerdo con la legislación del estado de residencia de la compañía matriz. Esta base imponible se asignará a los diversos Estados donde se esté establecido, de acuerdo con la fórmula que se determine, aplicando cada país su tipo impositivo propio. La fórmula de asignación para la TER previsiblemente se basará en las variables ventas y salarios de cada país en proporción al total, o en una sola de estas variables.

Este sistema TER-PYME mantiene las diferencias de sistema fiscales europeos, basándose en el reconocimiento recíproco de los Estados de sus normas tributarias. A las Administraciones Tributarias de los países que no sean cabecera de grupo les resultará muy difícil la comprobación tributaria. Igualmente, la neutralidad fiscal disminuye ya que las sociedades que operen en un país podrán estar sujetas a normas fiscales diferentes. Por consiguiente, el sistema no resulta adecuado, salvo que se considere como un primer paso hacia la aplicación única en la Unión de una BICC.

## 5. TRIBUTACIÓN DE ACCIONISTAS Y REFORMA FISCAL EN 2007

Con la nueva Ley (nL) del IRPF aplicable a partir del ejercicio 2007, España ha tomado la opción del impuesto dual, si bien con peculiaridades respecto del enfoque seguido por los países escandinavos. Estos países son iniciadores y, en la actualidad, prácticamente únicos usuarios de la “dualidad” (junto con Lituania; Holanda y Polonia siguen sistemas semejantes pero peculiares). En la nL se adopta la alternativa de mantener la doble imposición para el accionista-persona física (sistema clásico) y se cambian elementos del Impuesto sobre Sociedades (IS), sobre todo en la vertiente de los tipos impositivos y de las deducciones para incentivar determinados comportamientos empresariales.

La imposición dual sobre la renta de las personas físicas supone una vía alternativa a otros modelos como la tributación global o extensiva sobre la renta o los sistemas de gravamen del gasto personal. Es bien conocido que en el impuesto dual existen dos bases imponibles. La que recoge los rendimientos del capital se grava de forma proporcional con un tipo fijo (28 % en Finlandia y Noruega, 30 % en Suecia, tipos fijos cercanos, o iguales, a los nominales de sus respectivos IS: Finlandia 26 %, Noruega y Suecia 28 %; en los tres países existe un tratamiento preferente, vía desgravaciones, para los dividendos). A la base imponible de los rendimientos del trabajo se le aplica una tarifa progresiva, con diversas exenciones. En los rendimientos de la actividad empresarial se tiende a diferenciar, directa o indirectamente, rendimientos del capital y del trabajo.

El resultado es que las rentas del capital quedan gravadas con un tipo nominal que resulta inferior a los tipos marginales más altos de la tarifa progresiva habitual. Esto beneficia la gestión del impuesto, sobre todo con libertad internacional de circulación de capitales. El impuesto dual también ofrece algunos inconvenientes, especialmente en el terreno de la equidad vertical (aunque mejore la equidad horizontal), o ventajas, no tan obvias, en un contexto descentralizado como el español: la base imponible del capital se puede mantener centralizada, mientras que la base imponible del trabajo puede compartirse más fácilmente entre diferentes niveles de gobierno. A la “dualidad” le conviene ser acompañada por un buen Impuesto de Sucesiones en el sistema fiscal, lo que hoy no siempre ocurre.

Que la imposición sobre las rentas del capital soporte tipos inferiores a los más altos que recaen sobre las rentas del trabajo puede defenderse con razones de eficiencia económica. Sin embargo, estas razones no respaldan necesariamente la uniformidad tributaria que supone usar un solo tipo impositivo con las rentas del capital. De hecho, según la teoría de la imposición óptima, los activos deberían ser gravados en proporción inversa a su elasticidad-precio o a su “movilidad”. La uniformidad de gravamen es eficiente con activos perfectamente sustitutivos o con la misma elasticidad respecto a su precio. En cambio, con costes diferenciales de cumplimiento y gestión administrativa entre activos, o con diferencias regulatorias, organizativas o de otro tipo, la homogeneidad en el tratamiento tributario no resultará eficiente.

Uniformidad no significa neutralidad fiscal. La tributación del ahorro sería neutral, y teóricamente eficiente, si los tipos efectivos de gravamen de todos los activos fueran iguales para cada

ahorrador. Es decir, si cada ahorrador fuese indiferente entre las colocaciones de su ahorro, después de pagar sus impuestos, ya que se igualarían sus rentas reales netas. Esto, como es obvio, resulta imposible en la práctica. Ni conocemos los parámetros necesarios para diseñar tal sistema, con gravámenes diferenciales por tipos de renta, ni resultaría administrativamente factible. Además, hay que ser muy cuidadoso con los tratamientos diferenciados en los impuestos pues son el camino de entrada de ventajas fiscales que nada tienen que ver con la eficiencia o la equidad.

La conclusión más sensata para la política tributaria es que resulta razonable la homogeneidad en el tratamiento impositivo del ahorro, pero sin que esto vaya en contra de la neutralidad fiscal, o sea resulte ser un coste serio de eficiencia económica. Es conveniente que los impuestos no interfieran entre las diversas colocaciones del ahorro<sup>21</sup>. Por desgracia, esa no interferencia no se consigue, en general, aplicando sencillamente un mismo tipo de gravamen a todas las rentas del capital.

#### *Tributación de accionistas y nL*

El asunto que nos ocupa, la tributación de accionistas y el doble gravamen de las rentas societarias, es un buen tema de investigación que adquiere un interés especial al referirnos a la próxima reforma del IRPF en España. Los elementos de la nL que conviene señalar ahora son los siguientes:

- La renta del ahorro se grava al tipo del 18 % (la renta del ahorro recoge casi todos los rendimientos del capital mobiliario, con las ganancias y pérdidas patrimoniales, pero no las rentas de los inmuebles).

Los dividendos (y otras participaciones en beneficios definidas según el art. 25-1.a) y b), nL) cuentan con una exención de 1.500 euros anuales. Los intereses (y en general, los rendimientos por cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con el art. 25.2, nL) procedentes de entidades vinculadas con el contribuyente forman parte de la renta general sujeta a la tarifa progresiva.

- La tarifa que se aplica a la renta general (acumulando los tipos de la escala estatal y autonómica) será:

| Base liquidable hasta € | Cuota íntegra € | Resto base liquidable hasta € | Tipo% |
|-------------------------|-----------------|-------------------------------|-------|
| 0                       | 0               | 17.360                        | 24    |
| 17.360                  | 4.166,4         | 15.000                        | 28    |
| 32.360                  | 8.366,4         | 20.000                        | 37    |
| 52.360                  | 15.766,4        | en adelante                   | 43    |

La cuota íntegra resultante se minorará en el importe que resulte de aplicar esta escala al mínimo personal y familiar.

- El límite de la cuota íntegra del Impuesto sobre el Patrimonio (IP) conjuntamente con la del IRPF se establece en el 60 por ciento de la suma de las bases imponibles general y del ahorro del IRPF (sin tener en cuenta la parte de base imponible del ahorro derivada de ganancias patrimoniales netas con más de un año de devengo, ni su correspondiente cuota íntegra, o el IP de elementos patrimoniales que no produzcan rentas gravadas por el IRPF). En todo caso se paga el 20 por ciento de la cuota del IP.
- Los tipos nominales del IS se reducen de forma paulatina en 2 años: 2007, 32,5 % - 2008, 30 %, desde el 35 % actual. Para las empresas de reducida dimensión, se establece, ya para 2007, en cuanto a la parte de su base imponible que no exceda de € 120.202,41 que el tipo será del 25 por ciento; para el resto de la base imponible el tipo impositivo se fija en el 30 por ciento. A efectos de cualquier cálculo supondremos que los tipos son los correspondientes a 2008. También se suprimen (en la mayoría de los

<sup>21</sup> También pueden existir razones para un tratamiento fiscal estimulante de ciertos tipos de ahorro, como el ahorro-previsión por ejemplo. Esto no implica, en cambio, que el trato favorable se aplique solo en alguna de las formas de materializar ese ahorro-previsión.



casos con reducción paulatina hasta 2011 ó 2014) bonificaciones y deducciones de la cuota del IS actual. Esto último acercará los tipos nominales a los efectivos.

Un primer elemento a subrayar es que, dado el nuevo cómputo del límite del IRPF y del IP, el gravamen de la renta en España, incluyendo la del ahorro, puede alcanzar un tipo marginal y medio del 60 por ciento, o superarlo a causa del pago mínimo de un 20 por ciento de la cuota del IP y del efecto de las ganancias patrimoniales netas con más de un año de devengo o de los elementos patrimoniales que no sean susceptibles de producir rentas gravadas por el IRPF. Todas estas causas pueden llevar el tipo impositivo conjunto de esos dos impuestos a sobrepasar el 100 por ciento. Al mismo tiempo, por razón fundamentalmente del pago mínimo del IP, el tipo impositivo marginal para la renta obtenida de adiciones al patrimonio puede situarse por encima del 60 por ciento. El IP español, dada su tarifa de tipos y sus exenciones, es un elemento que introduce, en todo caso, alta ineficiencia y profunda inequidad en el sistema fiscal del país.

Dejando a un lado el tema de la sobrecarga fiscal que representa el IP, podemos centrarnos en el nuevo tratamiento de las rentas del ahorro y más concretamente de las que proceden de beneficios societarios. Distinguimos para ello las tres formas habituales de financiación de la empresa por sus accionistas y su remuneración.

#### *Emisión de acciones - Dividendos*

Respecto a los dividendos (D), la exención anual de € 1.500 origina la tarifa de tipos marginales de gravamen ( $t_d$ ) siguiente:

$$\begin{aligned} D \leq 1.500 & \quad t_d = 0 \\ D > 1.500 & \quad t_d = 0,18 \end{aligned} \quad [1]$$

y la estructura de tipos medios, en términos de D (o B; suponemos que B, beneficio de la sociedad, coincide con la base imponible del IS y que no se obtienen dividendos de otra sociedad):

$$\begin{aligned} D = B(1-t_s) \alpha \beta \leq 1.500 & \quad t_{md} = 0 \\ D = B(1-t_s) \alpha \beta > 1.500 & \quad t_{md} = 0,18 - \frac{270}{D} = 0,18 - \frac{270}{B(1-t_s) \alpha \beta}, \end{aligned} \quad [2]$$

siendo  $t_s$  el tipo medio efectivo del IS,  $\alpha$  la proporción de beneficios después del IS que se reparten y  $\beta$  la participación del accionista en la sociedad.

Los tipos medios sobre los dividendos parten de 0 (hasta € 1.500) y se aproximan asintóticamente al 18 por ciento del dividendo. La estructura es bastante progresiva para las primeras cantidades de dividendos percibidos (desde € 1.500 hasta € 6.000), disminuyendo la progresividad paulatinamente a partir de la última cifra.

La tarifa de tipos medios totales,  $t^*$ , sobre el beneficio que corresponde al accionista de una sociedad cuando se reparten dividendos, y el accionista no obtiene otros dividendos, se puede representar como sigue:

$$\begin{aligned} \beta B \leq \frac{1.500}{(1-t_s) \alpha} & \quad t^*_m = t_s \\ \beta B > \frac{1.500}{(1-t_s) \alpha} & \quad t^*_m = t_s + 0,18(1-t_s) \alpha - \frac{270}{\beta B} \end{aligned} \quad [3]$$

Si los dividendos percibidos no son superiores a € 1.500, el tipo medio efectivo total sobre el beneficio es  $t_s$ , tanto para el accionista como para la sociedad. Si se obtiene un dividendo superior a € 1.500 que procede de una sola sociedad, el tipo medio efectivo total sobre el beneficio que corresponde al accionista es, después del IRPF:

$$t^*_m = t_s + 0,18(1-t_s) \alpha - \frac{270}{\beta B}$$

En el caso de recibir dividendos de diversas sociedades, dada la exención absoluta de € 1.500, se debería prorratear esta cantidad en proporción a los dividendos percibidos para determinar, por sociedad, los tipos impositivos medios (sobre dividendos o totales) anteriores. Por ejemplo, con dividendos totales  $D > 1.500$  procedentes de las sociedades 1 y 2, cumpliéndose  $D_1 = D_2 = 0,5 D$ , las expresiones de tipos medios que figuran más arriba serían:

$$t_{md1} = 0,18 - \frac{135}{B_1 (1-t_{s1}) \alpha_1 \beta_1}$$

$$t_{md2} = 0,18 - \frac{135}{B_2 (1-t_{s2}) \alpha_2 \beta_2}$$

$$t^*_{m1} = t_{s1} + 0,18 (1-t_{s1}) \alpha_1 - \frac{135}{\beta_1 B_1}$$

$$t^*_{m2} = t_{s2} + 0,18 (1-t_{s2}) \alpha_2 - \frac{135}{\beta_2 B_2}$$

[4]

#### *Endeudamiento con accionistas - Intereses*

Si los socios de una sociedad con la que tengan vinculación (por ejemplo, por contar con una participación igual o superior al 5 por ciento o por ser consejeros de la misma) deciden financiarla con préstamos propios, los intereses correspondientes forman parte de la renta general. Esta norma rompe el criterio del impuesto dual de gravar separadamente las rentas del ahorro. El sentido de esta norma del IRPF dual en España radica en que, si los intereses se gravaran siempre al 18 % como tipo medio (y marginal), es obvio que se produciría la distorsión de que todos los accionistas preferirían financiar su empresa vía préstamos propios ya que, frente al reparto de dividendos (con  $\alpha = 1$ ,  $\beta = 1$ ,  $D > 1.500$  €):

$$t_s + 0,18 (1-t_s) - \frac{270}{B} > 0,18, \text{ en términos de tipos medios y}$$

[5]

$$t_s + 0,18 (1-t_s) > 0,18, \text{ en términos de tipos marginales,}$$

[6]

(salvo con valores de  $t_s$  negativos y respetando, como es lógico, los límites máximos de endeudamiento establecidos por la legislación mercantil<sup>22</sup>).

Para los primeros 1.500 € de dividendos el tipo marginal y medio sobre el beneficio del accionista es  $t_s$  (tipo medio efectivo del IS), probablemente superior a 0,18. Por lo que resulta razonable el criterio de la preferencia clara de los accionistas por la financiación con préstamos propios, si los intereses se gravan al 18 por ciento, aunque con los límites que fije al endeudamiento la legislación mercantil.

Todo esto ayuda a comprender, como forma de entorpecer esa preferencia, que el artículo 46 a) de la nL establezca que los rendimientos por cesión a terceros de capitales propios procedentes de entidades vinculadas con el contribuyente forman parte de la renta general gravada por la tarifa progresiva. Así se produce el fenómeno peculiar de que, por ejemplo, los accionistas de una empresa familiar vean desfavorecida fiscalmente cualquier suscripción de activos representativos de capitales ajenos emitidos por esa sociedad. Hay que observar que la redacción actual de la norma es pobre, ya que si alguien es consejero de una institución financiera vería gravados ¡a tarifa general! los intereses de sus cuentas en la misma.

Esta norma del artículo 46 a) de la nL es, por otra parte, de difícil gestión, ya que no es obvia su aplicación si la emisión de activos que representan capitales ajenos se hace a través de terceros, aunque los fondos se destinen a una empresa y los activos se suscriban por sus accionistas

<sup>22</sup> Por ejemplo, el artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas establece que una sociedad podrá emitir obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda, siempre que el importe total de las emisiones no sea superior al capital social desembolsado, más las reservas que figuran en el último Balance aprobado y las cuentas de regulación y actualización de balances aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda.



(operaciones *back to back*). Es también relativamente sencillo establecer emisiones cruzadas de deuda entre dos empresas no vinculadas y sus accionistas, o simplemente usar el capital propio en otras inversiones que generan rentas del ahorro y acudir a la financiación bancaria en lo relativo a la empresa.

Por consiguiente, es posible afirmar que en variadas situaciones (con posible riesgo de “conflicto en la aplicación de la norma” con la Administración en algunos casos) los intereses de los “préstamos” de los propios accionistas se verán gravados al 18 por ciento, con la falta de neutralidad correspondiente dado el estímulo a la financiación por endeudamiento (con capitalización insuficiente) frente a la emisión de acciones.

En el caso de que se aplique el artículo 46 a) de la nL, hay que recordar que la tarifa general tiene tipos marginales que van del 24 % al 43 %<sup>23</sup>. En este contexto, suponiendo que los dividendos a recibir, o percibidos de otras sociedades, superan €1.500, a partir de esta cifra y en términos marginales, el accionista preferirá el endeudamiento, siendo  $t_p$  el tipo marginal de la tarifa general, si:

$$(1 - t_p) > (1 - t_s) (1 - 0,18)$$

es decir, si el rendimiento después de impuestos de un euro de intereses es superior al rendimiento después de impuestos de un euro de beneficios (antes del IS) recibido como dividendo, lo que también se puede reescribir:

$$t_p - 0,18 < t_s (1 - 0,18) \quad [7]$$

o sea, resulta preferible para el accionista financiar la empresa con su propio préstamo, si la reducción de impuestos en el IRPF por recibir dividendos no supera el impuesto adicional neto que se sufre a causa del IS.

Esta última expresión nos indica que, suponiendo que los tipos efectivos del IS oscilen entre 0,15 y 0,30, con  $t_p = 0,24 - 0,28 - 0,37 - 0,43$ :

|                  |   |
|------------------|---|
| con $t_p = 0,24$ | $0,06 < 0,82 t_s$ para cualquier $t_s$ dentro de los límites supuestos.                         |
| con $t_p = 0,28$ | $0,10 < 0,82 t_s$ para cualquier $t_s$ dentro de los límites supuestos.                         |
| con $t_p = 0,37$ | $0,19 < 0,82 t_s$ para $t_s > 0,2317$ .   |
| con $t_p = 0,43$ | $0,25 < 0,82 t_s$ para ningún $t_s$ (ya que para que se cumpla la desigualdad, $t_s = 0,3049$ ) |

lo que sugiere que las preferencias se segmentan y que los accionistas con base liquidable general hasta € 32.360 preferirán financiar la empresa con préstamos (dado  $15 \leq t_s \leq 30$ ), en todo caso. Los que alcancen una base liquidable entre 32.561 € y 52.360 € preferirán la financiación con préstamos sólo si los tipos efectivos del IS superan el 23,17 %; con  $t_s$  más bajos preferirán la suscripción de acciones. Los accionistas en el tramo de base liquidable a partir de 52.361 € preferirán siempre la emisión de acciones (con  $t_s \leq 0,30$ )<sup>24</sup>.

Para los primeros 1.500 € de dividendos, el accionista preferiría recibir intereses sólo si  $t_p < t_s$ , lo que parece ser poco probable excepto para accionistas situados en el primer tramo de la tarifa general,  $t_p = 0,24$ . Dicho en otras palabras, resulta muy posible que un accionista prefiera recibir hasta 1.500 € como dividendos de su empresa (suponiendo que no obtiene otros dividendos).

Aparte de esta última preferencia, y como tendencia, cuanto más alta sea la renta “general” de los accionistas y más bajo el tipo medio efectivo del IS, habrá menor preferencia por la financiación vía endeudamiento con el propio accionista y mayor por la capitalización suficiente de la

<sup>23</sup> Dada la estructura de la base y tarifa general, para que los tipos de esta última sean los únicos tipos marginales, sin que exista un marginal igual a 0, hay que suponer que los efectos del mínimo personal y familiar, y de las reducciones de la base, se absorben por otras rentas del contribuyente como las del trabajo.

<sup>24</sup> Usando la expresión en términos de rendimientos después de impuestos:

$$(1 - t_p) > (1 - t_s) 0,82$$

los resultados son obviamente los mismos con los parámetros utilizados:

|                  |                             |                      |
|------------------|-----------------------------|----------------------|
| con $t_p = 0,24$ | $0,76 > (1 - t_s) 0,82 t_s$ | para cualquier $t_s$ |
| con $t_p = 0,28$ | $0,72 > (1 - t_s) 0,82 t_s$ | para cualquier $t_s$ |
| con $t_p = 0,37$ | $0,63 > (1 - t_s) 0,82 t_s$ | para $t_s > 0,2317$  |
| con $t_p = 0,43$ | $0,57 > (1 - t_s) 0,82 t_s$ | para $t_s > 0,3049$  |

empresa. Sin embargo, si los rendimientos de los préstamos a la propia empresa soportan solo un gravamen del 18 por ciento en lugar de integrarse en la renta general (por medio de emisiones a través de terceros interpuestos, de forma cruzada entre empresas, o acudiendo a la financiación ajena y usando el capital propio en otras inversiones que generen rentas del ahorro), la preferencia de los accionistas será la financiación vía endeudamiento propio en vez de emitiendo acciones (salvo con  $t_s$  negativo, o, para los primeros € 1.500 de dividendo si  $t_s < 0,18$ ).

*Reservas-Dividendos futuros o ganancias de capital*

Otra alternativa de financiación empresarial es destinar a reservas los beneficios después del IS. Esto, como es obvio, aumentará el valor de la empresa. El accionista podrá percibir su remuneración con reducciones de capital que, si proceden de beneficios no distribuidos, se consideran fiscalmente dividendos dando lugar a una tributación diferida al 18 por ciento. También podrá el accionista acceder a sus rendimientos vendiendo acciones, lo que generará una ganancia patrimonial (cuando menos por el valor imputado de las reservas a esas acciones) gravada diferidamente al 18 por ciento.

Esta tributación diferida genera algún problema al análisis, ya que el valor del 18 por ciento que pagará el accionista en el futuro es inferior en el presente. Una posibilidad de comparación nos la da el concepto de tipo efectivo anual equivalente,  $t_{eq}$  que es el tipo impositivo hipotético y constante que aplicado a la reserva acumulada en cada ejercicio produciría una corriente de pagos impositivos cuyo valor actual fuese igual al del impuesto pagado diferidamente. Este concepto puede aplicarse a casos concretos, pero también puede modelizarse partiendo de algunos supuestos y nos sirve como término de referencia del tipo nominal sobre las plusvalías o los dividendos obtenidos diferidamente vía reducciones de capital.

Supongamos que las reservas (plusvalía o dividendo en el futuro) se acumulan a una tasa A, que dada una rentabilidad r,  $t_s$  y  $\alpha$ , todo ello constante, sería:  $A = r (1 - t_s) (1 - \alpha)$ . Con esta tasa de crecimiento A, el valor acumulado de las reservas (suma de una progresión geométrica creciente) es (sin tener en cuenta la inflación):

$$R = (1 + A)^n - 1 \tag{8}$$

y el valor actual del impuesto que se pagaría:

$$I_{AP} = \frac{0,18 [(1 + A)^n - 1]}{(1 + i)^{n-1}}, \text{ siendo } i \text{ la tasa de descuento} \tag{9}$$

Ahora bien, el valor actual del impuesto calculado con el tipo efectivo anual equivalente, sería:

$$I_A = t_{eq} A \left[ 1 + \frac{(1 + A)}{1 + i} + \frac{(1 + A)^2}{(1 + i)^2} + \dots + \frac{(1 + A)^{n-1}}{(1 + i)^{n-1}} \right] \tag{10}$$

donde lo encerrado en el corchete es una progresión geométrica con razón  $r^* = \frac{(1 + A)}{1 + i}$ , cuya suma es:

$$S = \frac{1}{(1 + i)^{n-1}} \frac{(1 + i)^n - (1 + A)^n}{i - A}$$

como  $I_A = t_{eq} A S$ , sustituyendo  $I_A$  por el valor actual de impuesto a pagar  $I_{AP}$  y despejando  $t_{eq}$ , tenemos:

$$t_{eq} = 0,18 \frac{(1 + A)^n - 1}{(1 + i)^n - (1 + A)^n} \left( \frac{i}{A} - 1 \right),^{25} \tag{11}$$

<sup>25</sup> Una expresión equivalente, obtenida con la suma de la progresión geométrica en términos crecientes para lo encerrado en corchete, es:

$$t_{eq} = 0,18 \frac{(1 + A)^n - 1}{(1 + A)^n - (1 + i)^n} \left( 1 - \frac{i}{A} \right)$$



(todo ello sin tener en cuenta los efectos de la inflación)

que podemos escribir, sustituyendo el segundo y tercer multiplicando por E

$$t_{eq} = 0,18 E \quad , E < 1 \quad [12]$$

Por otro lado, la rentabilidad obtenida de las reservas está sujeta anualmente al IS, cuyo tipo medio efectivo representamos por  $t_s$ . El tipo efectivo anual equivalente de este IS es justamente  $t_s$ , lo que es intuitivamente claro<sup>26</sup>.

El efecto del diferimento con acumulación de reservas se produce a través del valor E, y es fácil observar que cuanto mayor sea el plazo de acumulación, n, dados A e i, menor será el tipo anual equivalente,  $t_{eq}$ . Para hacernos una idea de órdenes de magnitud, con un diferimento de 5 años, n = 5, un tipo efectivo del IS,  $t_s = 0,25$ , una rentabilidad r = 0,08, A = 0,06, y una tasa de descuento i = 0,04, el tipo anual equivalente a 0,18 es:  $t_{eq} = 0,1669$ . Si n = 10,  $t_{eq} = 0,1528$ . En el caso de que A < i, A = 0,004 i = 0,06 por ejemplo (o sea, si la tasa de descuento es superior a la del crecimiento de las reservas), tenemos  $t_{eq} = 0,1604$  para n = 5 y  $t_{eq} = 0,1392$  para n = 10.

La conclusión es que diferir los impuestos acumulando reservas con los beneficios disponibles después del IS reduce efectivamente el tipo impositivo del 18 por ciento. Esta reducción es mayor cuanto más largo sea el diferimento, n, y según sean los valores de la tasa de descuento y la del crecimiento de las reservas.

En cuanto a la decisión entre repartir dividendos o crear reservas, el accionista preferirá en todo caso percibir 1.500 € como dividendos (suponiendo que no obtiene otros dividendos) ya que su tributación se limitará a  $t_s$ . A partir de esa cifra de dividendos se origina preferencia por la creación de reservas, ya que se pospone la tributación.

Esto último es claro, un euro de beneficios destinado a reservas nos deja una renta disponible después del IRPF:  $(1 - t_s) (1 - t_e)$ , siendo  $t_e$  el tipo efectivo sobre las reservas cuando se realicen. Un euro de beneficios destinado a dividendos corrientes nos permite obtener un renta disponible de  $(1 - t_s) (1 - t_d)$ . El resultado de la comparación es que se preferirá crear reservas si  $1 - t_e > 1 - t_d$ , o sea, siempre que  $t_e < t_d$ . Ahora bien,  $t_e$  será siempre inferior a  $t_d$  respecto a ese euro de beneficio debido al diferimento. Esta preferencia por el diferimento de impuestos queda reducida si el accionista necesita realizar próximamente la renta, a causa del riesgo de aumentos de tipos impositivos en el futuro (aunque también pueden darse disminuciones, lo que daría ventajas al diferimento) y por la existencia de inflación (en cuyo caso, los impuestos futuros se pagarán con euros devaluados pero también la renta obtenida estará devaluada).

En cuanto a la preferencia de los accionistas por la financiación con endeudamiento propio se mantiene, en general, frente a la creación de reservas si los accionista logran que sus inter-

<sup>26</sup> Con los supuestos usado en el texto principal, la suma de los IS anuales pagados

es:  $rt_s + rt_s \frac{(1+A)}{1+i} + \dots + \frac{rt_s (1+A)^{n-1}}{(1+i)^{n-1}}$ , progresión geométrica creciente de razón  $\frac{(1+A)}{1+i}$ , cuya suma es:

$$S = \frac{rt_s}{(1+i)^{n-1}} \frac{(1+A)^n - (1+i)^n}{A-i}, \text{ o su equivalencia}$$

$$S' = \frac{rt_s}{(1+i)^{n-1}} \frac{(1+i)^n - (1+A)^n}{i-A}$$

Como el valor actual del impuesto calculado con el tipo efectivo anual equivalente, genera las mismas expresiones sustituyendo  $t_s$  por  $t_{eq}$ , tenemos:

$$\frac{rt_s}{(1+i)^{n-1}} \frac{(1+i)^n - (1+A)^n}{i-A} = \frac{rt_{eq}}{(1+i)^{n-1}} \frac{(1+i)^n - (1+A)^n}{i-A}$$

y, por lo tanto:  $t_{eq} = t_s$

Si suponemos r = i, la suma de los IS anuales pagados por la creación de reservas y la propia rentabilidad de las mismas, es:

$$(1+r) \left[ 1 - \frac{[1+r(1-t_s)]^n}{(1+r)^n} \right]$$



eses tributen al 18 por ciento, ya que así se evita el doble gravamen. El rendimiento después del IRPF de un euro de intereses es 0,82 y el de un euro destinado a reservas, cuando se realicen, es  $(1 - t_s)(1 - t_e)$ . Por consiguiente, solo con tipos muy bajos o negativos de  $t_s$  y bajos de  $t_e$  (con un diferimento considerable) resultaría preferible crear reservas. Por ejemplo, con  $t_s = 0,05$  y  $t_e = 0,10$ , el rendimiento después del IRPF de un euro destinado a reservas sería 0,855. En este caso, poco probable, de preferencia por la creación de reservas, resultaría mejor, adicionalmente, obtener hasta € 1.500 como dividendos.

Si los intereses recibidos por los accionistas tributan a tarifa general, la decisión entre préstamos de los accionistas y creación de reservas, dependerá del valor de  $t_e$  (o sea, del diferimento que se produzca, de la tasa de descuento y de la tasa de crecimiento de las reservas). Por ejemplo, con  $t_e = 0,15$ , es preferible el endeudamiento si:

$$(1 - t_p) > (1 - t_s) 0,85, \text{ o sea, si}$$

$$t_p - 0,15 < 0,85 t_s$$

De aquí, con el supuesto adicional:  $0,15 \leq t_s \leq 0,30$ , tenemos:

con  $t_p = 0,24$        $0,09 < 0,85 t_s$     para cualquier  $t_s$  dentro de los límites supuestos

con  $t_p = 0,28$        $0,13 < 0,85 t_s$     para  $t_s > 0,1529$       [13]

con  $t_p = 0,37$        $0,22 < 0,85 t_s$     para  $t_s > 0,2588$

con  $t_p = 0,43$        $0,28 < 0,85 t_s$     para ningún  $t_s$  (ya que para que se cumpla la desigualdad,  $t_s > 0,3294$ )

De nuevo encontramos segmentación de preferencias. Los accionistas con base liquidable general hasta € 17.360 preferirán financiar la empresa con préstamos personales (dado  $t_e = 0,15$  y  $0,15 \leq t_s \leq 0,30$ ). Los que tengan una base liquidable en los tramos € 17.360–32.360 y € 32.360–52.360, solo si  $t_s > 0,1529$  ó  $0,2588$ , respectivamente. Los accionistas cuya base liquidable excede de € 52.361 preferirán siempre la creación de reservas.

*Resumen de las distorsiones en la financiación de la empresa a causa de las preferencias de sus accionistas*

De todo lo anterior se deriva un conjunto importante de distorsiones y, desde luego, una tarea difícil para un consejo de administración si quiere satisfacer a todos sus accionistas. Como resumen, suponiendo pocos accionistas, tendríamos:

- Un accionista preferirá recibir hasta € 1.500 de dividendos (suponiendo que no recibe otros dividendos), ya que sufrirá un impuesto igual a  $t_s$  (la exención de € 1.500 evita el doble gravamen para esa cantidad).

Si  $t_s > 0,18$  y el accionista lograra, entrando quizás en posible “conflicto en la aplicación de la norma” con la Administración, que los intereses de los préstamos a su empresa tributaran al 18 por ciento, la preferencia sería obtener toda la renta en forma de intereses (lo cual resulta, en cualquier caso, imposible por los límites al endeudamiento de la legislación mercantil). Esta preferencia por el préstamo a la propia empresa con interés gravado al 18 por ciento no se mantiene, frente a la creación de reservas, si existen tipos muy bajos o negativos del IS y un diferimento considerable (tipos efectivos bajos sobre las reservas), aunque subsistiría, con creación de reservas, la preferencia ya establecida por percibir hasta € 1.500 como dividendos.

- Con los intereses de los préstamos tributando a tarifa general, tenemos que (además de preferir el accionista percibir € 1.500 como dividendos, si no existen otros dividendos, excepto para aquellos accionistas situados en el primer tramo de la tarifa si  $t_s > 0,24$ ):
  - Los accionistas con menor base liquidable prefieren recibir intereses y los de mayor base liquidable obtener dividendos corrientes o mejor rentas diferidas destinando los beneficios disponibles a reservas.
  - Para los tramos intermedios de base liquidable, las preferencias dependen de  $t_e$ ,  $t_d$ ,  $t_s$  y  $t_p$ . Los accionistas situados en el tramo más alto de la base liquidable preferi-



rán, en todo caso, que no existan préstamos a la empresa (suponiendo  $t_s \leq 0,30$ ) y sí emisión de acciones.

Entre la percepción de dividendos (excepto hasta € 1.500) y la creación de reservas, la preferencia del accionista será siempre a favor de lo último. Cuanto más largo sea el diferimento, mayor será la reducción de la factura fiscal. Esta ventaja, sin embargo, se ve limitada por el hecho de no contar con liquidez directamente, por el riesgo de aumentos de tipos impositivos en el tiempo (si hubiera disminuciones resultarían ser una ventaja adicional) y por la presencia de inflación (los impuestos futuros se pagan con euros devaluados, pero también la renta queda devaluada).

- Frente al resto de las rentas del ahorro, se produce en general una distorsión en perjuicio de las rentas societarias. Las rentas de esos otros activos mobiliarios están gravadas al 18 por ciento, y a tipos inferiores en caso de diferimento. También existe tipo nulo en algunos casos de rendimientos del capital inmobiliario como el de la utilización de vivienda habitual o a causa de su transmisión por mayores de 65 años o personas de gran dependencia. Hay que recordar que, dada la reducción en un 50 por ciento en los arrendamientos destinados a vivienda, los rendimientos del capital mobiliario en esta situación se gravan a una escala de tipos nominales de 0,12, 0,14, 0,185, 0,215.

En prácticamente todos estos casos, resulta claro que las rentas societarias soportan una tributación mayor (salvo con  $t_s$  negativo, o muy bajo en la situación de creación de reservas con diferimento dilatado). Posteriormente se efectuará una comparación numérica con el caso concreto de una inversión estándar en acciones.

Sin embargo, los primeros € 1.500 de dividendos pueden estar sometidos a un tipo inferior al de las rentas del ahorro no societario si  $t_s < 0,18$ . En el caso de que se logre que los intereses de préstamos a la propia empresa se graven al 18 por ciento la situación se igualaría tributariamente, en cuanto a esos intereses, con las otras rentas del ahorro gravadas efectivamente a ese mismo tipo impositivo.

#### *Empresa societaria y empresa individual*

Adicionalmente, hay que decir que la comparación de la tributación societaria frente a la de la actividad empresarial desarrollada en forma individual resulta en términos generales beneficiosa para esta última. Los rendimientos de esta actividad se gravan a la tarifa general de tipos marginales y las ganancias y pérdidas de elementos patrimoniales afectos a la actividad como renta del ahorro (al tipo del 18 por ciento).

Lo relevante en el caso de los rendimientos de la actividad empresarial de carácter individual no son los tipos marginales aplicables sino los tipos medios. Estos dependerán, en estimación directa, de las ventajas fiscales que existan para las empresas de reducida dimensión (reforzadas para la modalidad simplificada) o de las reducciones en los rendimientos que posibilita el artículo 32.2.1º de la nL. Con estimación directa, u objetiva, también influyen las reducciones de la base imponible de los artículos 51, 53 y 54, nL (referidos en general a la previsión social y a la discapacidad) y la minoración de la cuota por el importe derivado de aplicar la tarifa al mínimo personal y familiar. Dado este contexto, y el propio efecto de la aplicación de una tarifa progresiva, lo que resulta claro, es que los tipos medios de gravamen, dentro de los tramos de renta relacionados con los tipos marginales, siempre serán inferiores, e incluso pueden ser muy inferiores, a estos últimos. A continuación plantearemos un ejemplo comparativo entre la empresa individual y la societaria, que también ofrece una metodología general de análisis.

Considerando, simplemente como ejemplo, un empresario individual cuyo mínimo personal es de € 5.050, con dos hijos que suponen un mínimo familiar de € 3.800 (sin aplicación de ninguna de las reducciones de la base imponible), tendríamos como tipos medios efectivos sobre los beneficios en los niveles de base que limitan los tramos de la tarifa general y un nivel de beneficio máximo de € 120.000 (si no existen otros componentes de la base general):

|             |                 |   |        |                     |        |      |
|-------------|-----------------|---|--------|---------------------|--------|------|
| de € 0      | hasta € 17.360  | – | 0      | $\leq t_{mei} \leq$ | 0,1176 |      |
| de € 17.360 | hasta € 32.360  | – | 0,1176 | $\leq t_{mei} \leq$ | 0,1929 | [14] |
| de € 32.360 | hasta € 52.360  | – | 0,1929 | $\leq t_{mei} \leq$ | 0,2606 |      |
| de € 52.360 | hasta € 120.000 | – | 0,2606 | $\leq t_{mei} \leq$ | 0,3561 |      |

Hay que recordar que las ganancias y pérdidas de elementos patrimoniales afectos a la actividad se gravan al tipo fijo del 18 por ciento. También hemos de pensar que, con estimación directa, el empresario individual puede transformar beneficios empresariales en rentas del ahorro (gravadas al 18 %) por los sencillos expedientes de usar su capital en otras inversiones, obteniendo en cambio financiación bancaria para su empresa, o financiación privativa de su cónyuge, o a través de operaciones cruzadas. Si se produjeran estos casos, se tendría que considerar que los anteriores tipos medios sobre los beneficios están calculados por exceso a partir de niveles no muy altos de beneficio (un poco por encima de € 28.000 con los supuestos del ejemplo).

Por otro lado, con los niveles de beneficios reseñados, el tipo en el IS de las empresas de reducida dimensión será del 25 por ciento. Dado que las ventajas fiscales de estas empresas en la tributación societaria son las mismas que en la individual, si usamos como referencia de tipo efectivo aplicable a los rendimientos societarios, 0,20, sabemos también que los tipos medios efectivos de los beneficios empresariales obtenidos en forma individual están calculados por exceso. La razón es que las ventajas fiscales que reducen el tipo nominal de 0,25 al supuesto 0,20 efectivo también reducirán el tipo medio de gravamen del beneficio de la empresa individual. En otras palabras, compararemos los máximos tipos medios del empresario individual con los tipos medios más bajos que, con buena planificación fiscal, sufrirá un accionista.

Pasando a los cálculos del caso societario, debemos distinguir varias alternativas dentro de unos supuestos iniciales: mismos niveles de beneficio que los obtenidos de una actividad empresarial de carácter individual y  $t_s = 0,20$ . En primer lugar, hay que distinguir que el accionista, que suponemos único, logre (con o sin riesgos fiscales) que los intereses de sus préstamos a la empresa se graven al 18 por ciento de la situación en que tales intereses soportan la tarifa general. Además, si al accionista le interesa obtener intereses prestando a su empresa, supondremos que estos representan el 40 por ciento del beneficio (dados los límites de la legislación mercantil y que el tipo de interés tiende a ser inferior a la rentabilidad de una empresa), y que adicionalmente se destinan a reservas la totalidad de los beneficios después del IS. Si el accionista prefiere exclusivamente la emisión de acciones como forma de financiación de su empresa, supondremos que se reparten como dividendos la mitad de los beneficios después del IS (con lo que tiene la misma proporción de liquidez que cobrando intereses) y se destinan a reservas la otra mitad. En todos los casos se reparten como mínimo € 1.500 como dividendos y suponemos que no se obtienen dividendos de otras sociedades. Así las diversas situaciones alternativas resultan razonablemente comparables.

Otros supuestos adicionales necesarios son:  $r = 0,075$ ,  $A = r(1 - t_s) = 0,06$ ,  $i = 0,04$ ,  $t_g = 0,18$ . Si el accionista obtiene un 40 por ciento de su beneficio como intereses y logra su gravamen al 18 por ciento, cobra € 1.500 de dividendo y dedica el resto del beneficio después del IS a reservas, su tipo medio efectivo de gravamen sobre el beneficio (€ 17.360) se puede expresar, si al cabo de  $n = 5$  años realiza esa reserva (con sus rendimientos asociados) como plusvalía, así:

$$0,40 \times 0,18 \times 0,60 t_s + \frac{\left[0,60(1 - t_s) - \frac{1500}{B}\right] (1 + A)^n}{(1 + i)^{n-1}} \times 0,18 + \quad [15]$$

$$+ \left[0,60(1 - t_s) - \frac{1500}{B}\right] r \frac{(1 + A)^n - (1 + i)^n}{(1 + i)^n (A + i)^n} t_s = 0,3025$$

$$t_{\text{mes}} = 0,3025 \quad [16]$$

El primer sumando representa el tipo medio efectivo sobre los intereses, el segundo el IS pagado por el ejercicio, el tercero el valor actualizado de la plusvalía obtenida al realizar la reserva creada en este ejercicio con sus rendimientos asociados y el cuarto el valor actualizado del IS pagado anualmente por esos rendimientos asociados<sup>27</sup>.

<sup>27</sup> La reserva creada en el ejercicio (año 0) es:

$$R = 0,60(1 - t_s) - \frac{1.500}{17.360}$$

el crecimiento de esta reserva:

$$R [(1 + A)^n - 1]$$



para otros valores del beneficio tenemos:

|             |                   |        |                            |      |
|-------------|-------------------|--------|----------------------------|------|
| de € 0      | hasta € 32.360 –  | 0      | $\leq t_{mes} \leq 0,3138$ |      |
| de € 32.360 | hasta € 52.360 –  | 0,3138 | $\leq t_{mes} \leq 0,3187$ | [17] |
| de € 52.360 | hasta € 120.000 – | 0,3187 | $\leq t_{mes} \leq 0,3332$ |      |

Lo que muestra que, con los supuestos empleados y observando las relaciones entre [14] y [17], solo a partir de un beneficio obtenido en la empresa individual de € 81.896,56 resulta preferible, por razones de pago de impuestos, utilizar la forma jurídica societaria (recordemos de lo anterior, por otro lado, que es probable que la factura fiscal del empresario individual sea menor que la calculada).

Una segunda alternativa del escenario societario es que el accionista tribute por los intereses de los préstamos a su empresa de acuerdo con la tarifa general. Vamos a suponer que el accionista obtiene otras rentas de base general que absorben los mínimos personal y familiar, y las posibles reducciones de la base imponible, y que los intereses obtenidos tributan según los tipos marginales de los diversos escalones. Sabemos del análisis ya realizado previamente que con  $t_s = 0,20$ , a los accionistas de los dos primeros tramos de la tarifa general les interesará recibir intereses y a los de los tramos tercero o cuarto no<sup>28</sup>. En estos dos últimos tramos, aunque la preferencia del accionista sea diferir la tributación,  $n = 5$ , ya hemos indicado que suponemos un reparto de dividendos del 50 por ciento de los beneficios después del IS para que el accionista obtenga la misma proporción de liquidez (recuérdese que  $t_s = 0,20$ , y  $0,50 \times B (1-t_s) = 0,40 B$ ). Suponemos también que el accionista recibe € 1.500 de otras sociedades para simplificar los cálculos y que, por tanto, sus dividendos tributan a 0,18.

Las expresiones de los tipos medios de gravamen son, para accionistas situados en los dos primeros tramos de la tarifa general:

$$0,40 t_p + 0,60 t_s + \frac{\left[0,60 (1-t_s) - \frac{1500}{B}\right] (1+A)^n}{(1+i)^{n-1}} t_g + \left[0,60 (1-t_s) - \frac{1500}{B}\right] r \frac{(1+A)^n - (1+i)^n}{(1+i)^n (A+i)} t_s \quad [18]$$

y la reserva total al cabo de  $n$  años:

$$R (1+A)^n$$

con lo que el impuesto a pagar actualizado es:

$$t_g \frac{R (1+A)^n}{(1+i)^{n-1}}$$

Por otra parte,  $R$  genera durante esos  $n$  años rendimientos a una tasa  $r$  que se gravan por el IS, suponiendo  $r$  constante esto genera una progresión geométrica con valores actualizados:

$$\frac{Rt_s}{1+i} + \frac{Rr(1+A)t_s}{(1+i)^2} + \dots + \frac{Rr(1+A)^{n-1}t_s}{(1+i)^n}$$

cuya suma es:

$$t_s Rr \frac{(1+A)^n - (1+i)^n}{(1+i)^n (A-i)}$$

Obsérvese que respecto a las expresiones  $S$  de la nota anterior el primer multiplicando del divisor es ahora  $(1+i)^n$  en vez de  $(1+i)^{n-1}$ . La razón es que en este caso estamos calculando el valor descontando de los IS que se pagan por los rendimientos de una reserva que se crea en un ejercicio (año 0) y cuyo IS ( $0,6 t_s$ ) ya se ha tenido en cuenta. Las expresiones  $S$  de la nota anterior se refieren al caso de la creación de reservas todos los años con beneficios que soportan el IS y rendimientos de las propias reservas que también soportan el IS.

<sup>28</sup> Con  $t_s = 0,20$ ,  $t_{eg} = 0,18 \times 1,04^{-4} = 0,1539$ ,  $t_d = 0,18$ , la preferencia por prestar a la propia empresa se generará si:

$$(1-t_p) > (1-t_s)(1-t_d) = 0,6560$$

$$(1-t_p) > (1-t_s)(1-t_{eg}) = 0,6769$$

$$\text{con } t_p = 0,24 \quad 1-t_p = 0,76, \text{ siempre}$$

$$\text{con } t_p = 0,28 \quad 1-t_p = 0,72, \text{ siempre}$$

$$\text{con } t_p = 0,37 \quad 1-t_p = 0,63, \text{ nunca}$$

$$\text{con } t_p = 0,43 \quad 1-t_p = 0,57, \text{ nunca}$$

y para los tramos tercero y cuarto:

$$t_s + 0,50 (1-t_s) t_d + \frac{0,50 (1-t_s)(1+A)^n}{(1+i)^{n-1}} t_g + [0,50 (1-t_s)] r \frac{(1+A)^n (1+i)^n}{(1+i)^n - (A-i)} t_s \quad [19]$$

con los resultados siguientes:

- accionista situado en el primer tramo de la tarifa general,  $t_{mes} = 0,3266$
- accionista situado en el segundo tramo de la tarifa general,  $t_{mes} = 0,3579$  [20]
- accionista situado en el tercer y cuarto tramos de la tarifa general,  $t_{mes} = 0,3843$

Comparando estos tipos medios con los calculados para el empresario individual y resumidos en [14] podemos decir, siguiendo los supuestos usados, que con beneficios que no sean muy altos es preferible la empresa individual si no se logra que los intereses de los préstamos a la propia sociedad tributen al 18 por ciento (si se da este último caso, recordemos que a partir de € 81.896,56 de beneficios resulta preferible la forma jurídica societaria). Un cálculo sencillo respecto de nuestro empresario individual nos muestra que le interesará siempre la situación societaria a partir de un beneficio obtenido de € 194.145 ya que su cuota sería:

$(B - 52.360) 0,43 + 5.766,4 - 2.124$ , e igualando su tipo medio de gravamen respecto de B con  $t_{mes} = 0,3843$ , el resultado es  $B = 194.144,42$  (manteniendo el supuesto  $t_s = 0,20$ ).

La conclusión que nos permite el análisis desarrollado, con una metodología que posibilita su aplicación general, es que el nuevo sistema de tributación de accionistas no ofrece, en las situaciones habituales, ventajas al empresario individual para que realice su actividad con la forma jurídica societaria.

#### *Inversión en acciones o en otros activos financieros*

Un último elemento de análisis a realizar es la comparación del tipo medio de gravamen de un inversor en bolsa frente a su tributación en otros activos que generen renta del ahorro. Podemos suponer que la empresa en la que se invierte se enfrenta a un tipo efectivo del IS de 0,25, que reparte dividendos en un 0,50 de su beneficio después del IS y que destina a reservas el resto. Con esta situación y los supuestos habituales usados,  $r = 0,075$ ,  $A = 1,05625$ ,  $i = 0,04$ ,  $n = 5$  años, tenemos:

$$0,25 + 0,50 (1-t_s) 0,18 - \frac{270}{B} + \frac{[0,50 (1-t_s)](1+A)^n}{(1+i)^{n-1}} \times 0,18 + [21]$$

$$+ [0,50 (1-t_s)] r \frac{(1+A)^n - (1+i)^n}{(1+i)^n - (A-i)} t_s$$

con el segundo y tercer términos dando un resultado igual a cero si los dividendos del inversor no sobrepasan € 1.500. Su tipo medio efectivo en este caso es 0,3607.

Los tipos medios efectivos del inversionista respecto del beneficio de la sociedad imputable a sus rentas, si sus dividendos superan € 1.500, por ejemplo, con dividendos de € 2.000, 5.000 y 10.000 son:

$$D = 2.000 \quad B = 5.333,33 \quad \frac{270}{B} = 0,050625 \quad t_m = 0,3776$$

$$D = 5.000 \quad B = 13.333,33 \quad \frac{270}{B} = 0,02025 \quad t_m = 0,4080 \quad [22]$$

$$D = 10.000 \quad B = 26.666,66 \quad \frac{270}{B} = 0,0100125 \quad t_m = 0,4182$$

acercándose asintóticamente a un tipo medio igual a 0,4282.

Estos tipos medios entre 0,3607 y 0,4282 suponen una gran diferencia con los correspondientes a otras rentas del ahorro (0,18 e inferiores en términos efectivos, a causa del diferimento y de otras ventajas fiscales, o incluso nulos). Como mínimo se doblan los tipos medios con grave perjuicio para la inversión en las empresas societarias. Las rentas societarias soportan una tributación considerablemente superior a la del resto de las rentas del ahorro, excepto si los tipos efectivos del IS son negativos o muy bajos en el caso de creación de reservas con un diferimento relativamente alto



en la realización de la renta (también soportan una mayor tributación las rentas de la empresa individual salvo para niveles bajos de beneficios).

La conclusión es que el nuevo sistema de IRPF “dual”, a implantar en España desde 2007, ofrece escasa neutralidad fiscal en cuanto a la tributación del capital. Distorsiona en general la colocación del ahorro. Así, acabamos de ver que las rentas de una inversión estándar en bolsa soportan un gravamen muy superior al correspondiente a otras rentas del ahorro financiero.

Otras distorsiones tienen que ver con las decisiones sobre la financiación empresarial y con la opción entre llevar a cabo una actividad empresarial bajo la forma jurídica societaria o de modo individual. Estas son, en resumen:

- Un accionista preferirá generalmente percibir hasta € 1.500 como dividendos. También le interesa obtener la mayor parte posible de su renta societaria en forma de intereses si logra que la remuneración de los préstamos a la propia empresa tribute como renta del ahorro, lo cual no resulta excesivamente complicado.
- Con los intereses de los préstamos a la propia empresa gravados a tarifa general, las preferencias se segmentan. Por ejemplo, un accionista situado en el tramo más bajo de la tarifa general preferirá obtener intereses y los del tramo más alto financiar la empresa con emisión de acciones. En los casos en que se prefiera esta última forma de financiación, se tenderá a diferir la obtención de rentas generando reservas en vez de repartir dividendos. Se mantiene en estos casos, de forma general, la preferencia por recibir hasta € 1.500 como dividendos.
- El empresario individual queda normalmente mejor tratado que el social (a pesar de que no se diferencie una parte de los rendimientos de aquél como procedentes del capital) para niveles de beneficios que no sean muy altos (en las comparaciones efectuadas, hasta € 81.896,56 si se logra que las rentas societarias obtenidas como intereses se graven al 18 por ciento y, en otro caso, hasta € 194.144 si el accionista prefiere obtener solo dividendos y rentas diferidas por estar situado en los tramos superiores de la tarifa general).

Estas distorsiones, sin embargo, no son sorprendentes. Son el resultado del doble gravamen de los beneficios societarios y de la aplicación de un tipo de gravamen único a todas las rentas del ahorro. La uniformidad tributaria, como ya se ha discutido, puede actuar fácilmente en contra de la neutralidad fiscal. La tributación de accionistas requiere la consideración del IS que subyace a sus rentas. Con este gravamen previo, el tratamiento impositivo de los dividendos, o de las rentas producto de reservas generadas en el período de tenencia de las acciones, merece una diferenciación frente a otras rentas del ahorro de forma que las distorsiones señaladas se reduzcan.

Ya sabemos que esto último es complejo y que resulta imposible en la práctica lograr soluciones perfectamente eficientes. Una razón es que los tipos efectivos de los IS subyacentes tienden a ser dispares, especialmente si, como ocurre en la UE, el tratamiento fiscal de los dividendos nacionales (o de las rentas que proceden de reservas, se podría añadir) no puede ser diferente al de los procedentes de otros países de la Unión<sup>29</sup>. Otra razón, específica del caso español, es que situar, en un impuesto dual, el tipo impositivo de las rentas del ahorro a un nivel relativamente bajo, y distante de los tipos nominales del IS de bastantes sistemas fiscales, hace la tarea diferenciadora más difícil. Disminuye el “espacio” de actuación para que, con el uso de tipos impositivos más bajos o utilizando el sistema de exención parcial<sup>30</sup>, la tributación diferenciada de los accionistas resulte política y técnicamente aceptable.

Estas y otras dificultades, sin embargo, no eliminan la conveniencia de romper el criterio, existente en la nL, de uniformidad en el tipo de gravamen de las rentas del ahorro. Las distorsiones señaladas a lo largo de estas páginas justifican esta afirmación, cuando menos en el terreno de la tributación de accionistas, y respaldan una imposición diferencialmente menor de dividendos y plusvalías de acciones.

<sup>29</sup> Actualmente, en la UE varios países utilizan tipos nominales en el IS inferiores al 20 por ciento. Por ejemplo: Eslovaquia, Hungría, Irlanda, Luxemburgo, Polonia y los tres países bálticos.

<sup>30</sup> La exención parcial noruega establecida como el resultado de aplicar una tasa de rendimiento sin riesgo (el tipo de interés de la deuda pública después de impuesto) al valor del capital invertido en la sociedad ofrece ventajas en términos de eficiencia económica. Véase Sørensen (2004). La dificultad de estas ideas radica en la necesidad de contar con un registro administrativo del coste de las adquisiciones de acciones.

## REFERENCIAS

- ALBI, E., (2003): "Estado y Globalización", *Moneda y Crédito*, n.º 216, pp. 39-103.
- (2006): *Sistema Fiscal Español I y II*, Ariel, Barcelona, 21 edición.
- ALBI, E.; CORONA, E. Y PAREDES, R. (1997): *A Corporate Tax as a posible fifth own Community Resource*, Dirección General XIX, Comisión Europea, Bruselas.
- ALBI, E.; GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M. y ZUBIRI, I. (2004): *Economía Pública I y II*, 2.ª edición, Ariel, Barcelona.
- AUERBACH, A.J. (2005): "Who bears the Corporate Tax? A Review of what we know", *Conference on Tax Policy and the Economy*, NBER, septiembre 15, Washington.
- AUERBACH, A.J. y BRADFORD, D. (2004): "Generalized Cash Flow Taxation", *Journal of Public Economics*, vol. 80, pp. 957-980.
- AUSTRALIAN REVIEW OF BUSINESS TAXATION. *A Platform for Consultation*, (1999): [www.rbt.treasury.gov.au](http://www.rbt.treasury.gov.au)
- AVI-YONAH, R. (2005): "The Pitfalls of International Integration: A Comment of the Bush Proposal and its Aftermath", *International Tax and Public Finance*, vol. 12, n.º 1, pp. 87-95.
- BALDWIN, R. y KRUGMAN, P. (2004): "Agglomeration, Integration and Tax Harmonization", *European Economic Review*, vol. 48, n.º 1, pp. 1-24.
- BOADWAY, R. (2004): "The Dual Income Tax System. An Overview", *CESifo DICE Report*, vol. 2, n.º 3, pps. 3-8.
- CANALS, J. (2004): "La internacionalización de la empresa española", *Papeles de Economía Española*, n.º 100, pp. 249-263.
- CNOSSEN, S. (2003): "How Much Tax Coordination in the European Union?", *International Tax and Public Finance*, vol. 10, n.º 6, pp. 625-671.
- COMISIÓN EUROPEA (2001): "Towards an Internal Market without tax obstacles: A strategy for providing companies with a consolidated corporate tax base for their EU-wide activities", Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee, COM (2001), 582 final, de 23 de octubre (incluye como Anexo: Executive Summary of the Commission Services Study on "Company Taxation in the Internal Market" [SEC (2001) 1681])
- (2002): "Company Taxation in the Internal Market", Commission Staff Working Paper, COM (2001) 582 final, Luxemburgo—publicado originalmente como SEC (2001) 1681 de 23 de octubre, véase [http://europa.eu.int/comm/taxation\\_customs/taxation/company\\_tax/working\\_paper.htm](http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/taxation/company_tax/working_paper.htm)

- COMISIÓN EUROPEA (2003): "The Application of International Accounting Standards (IAS) in 2005 and the Implication for the Introduction of a Consolidated Tax Base for Companies' EU-wide Activities", véase [http://europa.eu.int/comm/taxation\\_customs/taxation/consultations/iaspaper06feb2.pdf](http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/taxation/consultations/iaspaper06feb2.pdf)
- (2004): Commission Non-Papers to informal Ecofin Council, 10-11 september, 2004: "Home State Taxation for Small and Medium-Sized Enterprises", "A Common Consolidated EU Corporate Tax Base", 7 de julio de 2004, véase [http://europa.eu.int/comm/taxation\\_customs/index\\_eu.htm](http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/index_eu.htm)
- (2005): Comunicación: Home State Taxation (COM/05/702).
- (2006): Comunicación: Consolidated Corporate Tax Base (COM/06/157 final), 5 de abril de 2006, véase [http://europa.eu.int/comm/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/company/\\_tax/common\\_tax\\_base/COM\\_2006\\_157](http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/resources/documents/taxation/company/_tax/common_tax_base/COM_2006_157)
- COMITÉ RUDING (1992): "Informe: conclusiones y recomendaciones del Comité de expertos sobre la imposición de sociedades", *Hacienda Pública Española*, monografía, pps. 221-267.
- DEVEREUX, M.P. (2004): "Debating Proposed Reforms of the Taxation of Corporate Income in the European Union", *International Tax and Public Finance*, vol. 11, n.º 1, pp. 71-89.
- DEVEREUX, M.P. y GRIFFITH (1998): "Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals", *Journal of Public Economics*, vol. 68, n.º 3, pp. 335-367.
- (2003): "Evaluating Tax Policy for Location Decisions", *International Tax and Public Finance*, vol. 10, n.º 2, pp. 107-126.
- DEVEREUX, M.P.; GRIFFITH y KLEMM, A. (2002): "Can International Tax Competition explain Corporate Income Tax Reforms?", *Economic Policy*, véase <http://ifs.org.uk/corptax/internationaltaxdata.zip>
- DIAMOND, P. y MIRRLESS, J.A. (1971): "Optimal Taxation and Public Production II: Tax Rules", *American Economic Review*, vol. 61, pp. 261-278.
- DOMÍNGUEZ, F. y LÓPEZ, J. (2005): "Planificación fiscal con el impuesto dual sobre la renta", *Papeles de Trabajo*, n.º 26, IEF, Madrid.
- DOMÍNGUEZ, F.; LÓPEZ, J. y RODRIGO, F. (2005): "¿Afectan el IRPF y el Impuesto sobre Sociedades a la elección en la forma de empresa?", *Hacienda Pública Española, Revista de Economía Pública*, n.º 174, pp. 55-86.
- DURÁN, J.M. (2001): "Un estudio del impuesto dual sobre la renta aplicado al caso español", *Hacienda Pública Española, Monografías*, pp. 145-190.
- EUROPEAN TAX HANDBOOK (2005): International Bureau of Fiscal Documentation.
- GAMMIE, M. (2003): "The Role of the European Court of Justice in the Development of Direct Taxation in the EU", *Bulletin for International Fiscal Documentation*, vol. 57, n.º 3, pp. 86-98.
- GORDON, R.H. y WILSON, J.D. (1986): "An Examination of Multijurisdictional Corporate Income Taxation under Formula Apportionment", *Econometrica*, vol. 54, n.º 6, pp. 1357-1373.
- GUTIÉRREZ LOUSA, M. y RODRÍGUEZ ONDARZA, J.A. (2005): "Los incentivos fiscales a la internacionalización de la empresa española", *Información Comercial Española*, n.º 825, pp. 49-68.
- HARBERGER, A.C. (1962): "The incidence of the Corporation Income Tax", *Journal of Political Economy*, vol. 70, n.º 3, pp. 215-240.



- HELLERSTEIN, W. y MC LURE, CH. JR. (2004): "The European Commission's Report on Company Income Taxation: what the EU can Learn from the Experience of the US States", *International Tax and Public Finance*, vol. 11, n.º 2, pp. 199-220.
- HUBBARD, R.G. (2005): "Economic Effects of the 2003 Partial Integration Disposal in the US", *International Tax and Public Finance*, vol. 12, n.º 1, pp. 97-108.
- KEEN, M. y WILDASIN, D.E. (2004): "Pareto-Efficient International Taxation", *American Economic Review*, vol. 94, pp. 259-275.
- KEEN, M. y LIGTHART, J.E. (2006): "Information Sharing and International Taxation: A Primer", *International Tax and Public Finance*, vol. 13, pp. 81-110.
- LASHERAS, M.A. (1991): "Reflexiones en torno a un sistema fiscal alternativo", *Moneda y Crédito*, n.º 192, pp. 163-198.
- LEY 35/2006 DEL IRPF y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, BOE de 29 de noviembre.
- MARÍN BENITEZ, G. (2005): "Fiscalidad de los dividendos transfronterizos en la Unión Europea: sobre la adecuación de la normativa española al Derecho Comunitario", *Contabilidad y Tributación, Estudios Financieros*, n.º 271, pp. 4-44.
- MILLER, M. (1977): "Debt and Taxes", *Journal of Finance*, vol. 32, n.º 2, pp. 261-276.
- MINTZ, J. (1995): "The corporation tax: a survey", *Fiscal Studies*, vol. 16, n.º 4, pp. 23-68, también en Devereux, M.P. (ed.), 1996, *The Economics of Tax Policy*, Oxford University Press, pp. 137-187.
- (2004): "Corporate Tax Harmonization in Europe: It's All About Compliance", *International Tax and Public Finance*, vol. 11, n.º 2, pp. 221-234.
- MINTZ, J. y MARTENS WEINER, J. (2003): "Exploring Formula Allocation for the European Union", *International Tax and Public Finance*, vol. 10, n.º 6, pp. 695-711.
- MOOIJ DE, R.A. y EDERVEEN, S. (2003): "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", *International Tax and Public Finance*, vol. 50, n.º 6, pp. 673-693.
- PAREDES, R. (2004): "Neutralidad del Impuesto de Sociedades español en el contexto europeo", DOC, n.º 21, IEF, Madrid.
- PICOS, F. y GAGO, A. (2004): "El impuesto dual: argumentos teóricos e implicaciones de política fiscal", *Hacienda Pública Española / Revista de Economía Pública*, n.º 171, pp. 103-130.
- RODRIGO, F. (2005): "La tributación de las plusvalías en el ámbito europeo: una visión de síntesis", DOC, n.º 7, IEF, Madrid.
- RUBIO, J.J. y BARROSO, B. (2004): "Situación actual y perspectivas de futuro de los impuestos directos en la Unión Europea", DOC, n.º 15, IEF, Madrid.
- SANZ GADEA, E. (2003): "Estado actual y perspectivas de la tributación de los beneficios de las empresas en el marco de las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea", DOC, n.º 27, IEF, Madrid.
- SANZ SANZ, J.F.; ROMERO, D.; ALVAREZ, S.; CHOCARRO, G. y UBAGO, Y. (2004): "El Impuesto de Sociedades en la Europa de los veinticinco; un análisis comparado de las principales partidas", DOC, n.º 22, IEF, Madrid.

- SØRENSEN, P.B. (2004): “Company Tax Reform in the European Union”, *International Tax and Public Finance*, vol. 11, n.º 1, pp. 91-115.
- (2005): “Neutral Taxation of Shareholder Income”, *International Tax and Public Finance*, vol. 12, n.º 6, pp. 777-801.
- STIGLITZ, J.E. (1973): “Taxation, Corporate Financial Policy and the Cost of Capital”, *Journal of Public Economics*, vol. 2, n.º 1, pp. 1-34.
- TIROLE, J. (2006): *The Theory of Corporate Finance*, Princeton University Press.
- VALLEJO, J.M. (2005): “La competencia fiscal perniciosa en el seno de la OCDE y de la UE”, *Información Comercial Española*, n.º 825, pp. 147-160.
- VANN, R.J. (2003): “General Report”, *Cahiers de droit fiscal international*, vol. 88-a, Sidney Congress, IFA, 2003, pp. 21-70.
- WILSON, J. (1999): “Theories of Tax Competition”, *National Tax Journal*, vol. LII, n.º2, pp. 269-304.
- ZODROW, G.R. (2003): “Tax Competition and Tax Coordination in the European Union”, *International Tax and Public Finance*, vol. 10, n.º 6, pp. 651-671.
- (2006): “Capital Mobility and Source-Based Taxation of Capital Income in Small Open Economics”, *International Tax and Public Finance*, vol. 13, n.ºs 2/3, pp. 269-294.

**DOCUMENTOS DE TRABAJO EDITADOS POR EL  
INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES**

**2000**

- 1/00 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 1999.  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria.
- 2/00 Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998.  
*Autores:* M.<sup>a</sup> Luisa Delgado, Consuelo Díaz y Fernando Prats.
- 3/00 La imposición sobre hidrocarburos en España y en la Unión Europea.  
*Autores:* Valentín Edo Hernández y Javier Rodríguez Luengo.

**2001**

- 1/01 Régimen fiscal de los seguros de vida individuales.  
*Autor:* Ángel Esteban Paúl.
- 2/01 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2000.  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria.
- 3/01 Inversiones españolas en el exterior. Medidas para evitar la doble imposición internacional en el Impuesto sobre Sociedades.  
*Autora:* Amelia Maroto Sáez.
- 4/01 Ejercicios sobre competencia fiscal perjudicial en el seno de la Unión Europea y de la OCDE: Semejanzas y diferencias.  
*Autora:* Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 5/01 Procesos de coordinación e integración de las Administraciones Tributarias y Aduaneras. Situación en los países iberoamericanos y propuestas de futuro.  
*Autores:* Fernando Díaz Yubero y Raúl Junquera Valera.
- 6/01 La fiscalidad del comercio electrónico. Imposición directa.  
*Autor:* José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 7/01 Breve curso de introducción a la programación en Stata (6.0).  
*Autor:* Sergi Jiménez-Martín.
- 8/01 Jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo e Impuesto sobre Sociedades.  
*Autor:* Juan López Rodríguez.
- 9/01 Los convenios y tratados internacionales en materia de doble imposición.  
*Autor:* José Antonio Bustos Buiza.
- 10/01 El consumo familiar de bienes y servicios públicos en España.  
*Autor:* Subdirección General de Estudios Presupuestarios y del Gasto Público.
- 11/01 Fiscalidad de las transferencias de tecnología y jurisprudencia.  
*Autor:* Néstor Carmona Fernández.
- 12/01 Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros española y de sus socios.  
*Autora:* Silvia López Ribas.
- 13/01 El profesor Flores de Lemus y los estudios de Hacienda Pública en España.  
*Autora:* María José Aracil Fernández.
- 14/01 La nueva Ley General Tributaria: marco de aplicación de los tributos.  
*Autor:* Javier Martín Fernández.
- 15/01 Principios jurídico-fiscales de la reforma del impuesto sobre la renta.  
*Autor:* José Manuel Tejerizo López.
- 16/01 Tendencias actuales en materia de intercambio de información entre Administraciones Tributarias.  
*Autor:* José Manuel Calderón Carrero.
- 17/01 El papel del profesor Fuentes Quintana en el avance de los estudios de Hacienda Pública en España.  
*Autora:* María José Aracil Fernández.
- 18/01 Regímenes especiales de tributación para las pequeñas y medianas empresas en América Latina.  
*Autores:* Raúl Félix Junquera Varela y Joaquín Pérez Huete.
- 19/01 Principios, derechos y garantías constitucionales del régimen sancionador tributario.  
*Autores:* Varios autores.
- 20/01 Directiva sobre fiscalidad del ahorro. Estado del debate.  
*Autor:* Francisco José Delmas González.
- 21/01 Régimen Jurídico de las consultas tributarias en derecho español y comparado.  
*Autor:* Francisco D. Adame Martínez.
- 22/01 Medidas antielusión fiscal.  
*Autor:* Eduardo Sanz Gadea.

- 23/01 La incidencia de la reforma del Impuesto sobre Sociedades según el tamaño de la empresa.  
*Autores:* Antonio Martínez Arias, Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 24/01 La asistencia mutua en materia de recaudación tributaria.  
*Autor:* Francisco Alfredo García Prats.
- 25/01 El impacto de la reforma del IRPF en la presión fiscal indirecta. (Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998 y 1999).  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria.

## 2002

- 1/02 Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales.  
*Autora:* Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 2/02 La tributación de las ganancias de capital en el IRPF: de dónde venimos y hacia dónde vamos.  
*Autor:* Fernando Rodrigo Saucó.
- 3/02 A tax administration for a considered action at the crossroads of time.  
*Autora:* M.<sup>a</sup> Amparo Grau Ruiz.
- 4/02 Algunas consideraciones en torno a la interrelación entre los convenios de doble imposición y el derecho comunitario Europeo: ¿Hacia la “comunitarización” de los CDIs?  
*Autor:* José Manuel Calderón Carrero.
- 5/02 La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los Servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*.  
*Autor:* Fernando Serrano Antón.
- 6/02 Los convenios para evitar la doble imposición: análisis de sus ventajas e inconvenientes.  
*Autores:* José María Vallejo Chamorro y Manuel Gutiérrez Lousa.
- 7/02 La Ley General de Estabilidad Presupuestaria y el procedimiento de aprobación de los presupuestos.  
*Autor:* Andrés Jiménez Díaz.
- 8/02 IRPF y familia en España: Reflexiones ante la reforma.  
*Autor:* Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 9/02 Novedades en el Impuesto sobre Sociedades en el año 2002.  
*Autor:* Manuel Santolaya Blay.
- 10/02 Un apunte sobre la fiscalidad en el comercio electrónico.  
*Autora:* Amparo de Lara Pérez.
- 11/02 I Jornada metodológica “Jaime García Añoveros” sobre la metodología académica y la enseñanza del Derecho financiero y tributario.  
*Autores:* Pedro Herrera Molina y Pablo Chico de la Cámara (coord.).
- 12/02 Estimación del capital público, capital privado y capital humano para la UE-15.  
*Autoras:* M.<sup>a</sup> Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 13/02 Líneas de Reforma del Impuesto de Sociedades en el contexto de la Unión Europea.  
*Autores:* Santiago Álvarez García y Desiderio Romero Jordán.
- 14/02 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2001.  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria. Instituto de Estudios Fiscales.
- 15/02 Las medidas antielusión en los convenios de doble imposición y en la Fiscalidad internacional.  
*Autor:* Abelardo Delgado Pacheco.
- 16/02 Brief report on direct an tax incentives for R&D investment in Spain.  
*Autores:* Antonio Fonfría Mesa, Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz.
- 17/02 Evolución de la armonización comunitaria del Impuesto sobre Sociedades en materia contable y fiscal.  
*Autores:* Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 18/02 Transparencia Fiscal Internacional.  
*Autor:* Eduardo Sanz Gadea.
- 19/02 La Directiva sobre fiscalidad del ahorro.  
*Autor:* Francisco José Delmas González.
- 20A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 1.  
*Autor:* Instituto de Estudios Fiscales.
- 20B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 2.  
*Autor:* Instituto de Estudios Fiscales.
- 21A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 1.  
*Autor:* Instituto de Estudios Fiscales.
- 21B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 2.  
*Autor:* Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/02 Medidas unilaterales para evitar la doble imposición internacional.  
*Autor:* Rafael Cosín Ochaita.
- 23/02 Instrumentos de asistencia mutua en materia de intercambios de información (Impuestos Directos e IVA).  
*Autora:* M.<sup>a</sup> Dolores Bustamante Esquivias.
- 24/02 Algunos aspectos problemáticos en la fiscalidad de no residentes.  
*Autores:* Néstor Carmona Fernández, Fernando Serrano Antón y José Antonio Bustos Buiza.

- 25/02 Derechos y garantías de los contribuyentes en Francia.  
*Autor:* José María Tovillas Morán.
- 26/02 El Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea: Situación actual y rasgos básicos de su evolución en la última década.  
*Autora:* Raquel Paredes Gómez.
- 27/02 Un paso más en la colaboración tributaria a través de la formación: el programa Fiscalis de la Unión Europea.  
*Autores:* Javier Martín Fernández y M.<sup>a</sup> Amparo Grau Ruiz.
- 28/02 El comercio electrónico internacional y la tributación directa: reparto de las potestades tributarias.  
*Autor:* Javier González Carcedo.
- 29/02 La discrecionalidad en el derecho tributario: hacia la elaboración de una teoría del interés general.  
*Autora:* Carmen Uriol Egido.
- 30/02 Reforma del Impuesto sobre Sociedades y de la tributación empresarial.  
*Autor:* Emilio Albi Ibáñez.

## 2003

- 1/03 Incentivos fiscales y sociales a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo.  
*Autora:* Anabel Zárate Marco.
- 2/03 Contabilidad versus fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro en el marco del Libro Blanco de la contabilidad.  
*Autores:* Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García.
- 3/03 Aspectos metodológicos de la Economía y de la Hacienda Pública.  
*Autor:* Desiderio Romero Jordán.
- 4/03 La enseñanza de la Economía: algunas reflexiones sobre la metodología y el control de la actividad docente.  
*Autor:* Desiderio Romero Jordán.
- 5/03 Errores más frecuentes en la evaluación de políticas y proyectos.  
*Autores:* Joan Pasqual Rocabert y Guadalupe Souto Nieves.
- 6/03 Traducciones al español de libros de Hacienda Pública (1767-1970).  
*Autoras:* Rocío Sánchez Lissén y M.<sup>a</sup> José Aracil Fernández.
- 7/03 Tributación de los productos financieros derivados.  
*Autor:* Ángel Esteban Paúl.
- 8/03 Tarifas no uniformes: servicio de suministro doméstico de agua.  
*Autores:* Santiago Álvarez García, Marián García Valiñas y Javier Suárez Pandiello.
- 9/03 ¿Mercado, reglas fiscales o coordinación? Una revisión de los mecanismos para contener el endeudamiento de los niveles inferiores de gobierno.  
*Autor:* Roberto Fernández Llera.
- 10/03 Propuestas de introducción de técnicas de simplificación en el procedimiento sancionador tributario.  
*Autora:* Ana María Juan Lozano.
- 11/03 La imposición propia como ingreso de la Hacienda autonómica en España.  
*Autores:* Diego Gómez Díaz y Alfredo Iglesias Suárez.
- 12/03 Quince años de modelo dual de IRPF: Experiencias y efectos.  
*Autor:* Fidel Picos Sánchez.
- 13/03 La medición del grado de discrecionalidad de las decisiones presupuestarias de las Comunidades Autónomas.  
*Autor:* Ramón Barberán Ortí.
- 14/03 Aspectos más destacados de las Administraciones Tributarias avanzadas.  
*Autor:* Fernando Díaz Yubero.
- 15/03 La fiscalidad del ahorro en la Unión Europea: entre la armonización fiscal y la competencia de los sistemas tributarios nacionales.  
*Autores:* Santiago Álvarez García, María Luisa Fernández de Soto Blass y Ana Isabel González González.
- 16/03 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales de Justicia. Jurisdicción contencioso-administrativa (período 1990/2000).  
*Autores:* Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 17/03 Incentivos fiscales a la investigación, desarrollo e innovación.  
*Autora:* Paloma Tobes Portillo.
- 18/03 Modelo de Código Tributario Ambiental para América Latina.  
*Directores:* Miguel Buñuel González y Pedro M. Herrera Molina.
- 19/03 Régimen fiscal de la sociedad europea.  
*Autores:* Juan López Rodríguez y Pedro M. Herrera Molina.
- 20/03 Reflexiones en torno al debate del impacto económico de la regulación y los procesos institucionales para su reforma.  
*Autores:* Anabel Zárate Marco y Jaime Vallés Giménez.
- 21/03 La medición de la equidad en la implementación de los sistemas impositivos.  
*Autores:* Marta Pascual y José María Sarabia.
- 22/03 Análisis estadístico de la litigiosidad experimentada en el Tribunal Económico Administrativo Regional de Cataluña (1990-2000).  
*Autores:* Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.

- 23/03 Incidencias de las NIIF en el ámbito de la contabilidad pública.  
*Autor:* José Antonio Monzó Torrecillas.
- 24/03 El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.  
*Autor:* Domingo Carbajo Vasco.
- 25/03 Los grupos de empresas en España. Aspectos fiscales y estadísticos.  
*Autores:* María Antonia Truyols Martí y Luis Esteban Barbado Miguel.
- 26/03 Metodología del Derecho Tributario.  
*Autor:* Pedro Manuel Herrera Molina.
- 27/03 Estado actual y perspectivas de la tributación de los beneficios de las empresas en el marco de las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea.  
*Autor:* Eduardo Sanz Gadea.
- 28/03 Créditos iniciales y gastos de la Administración General del Estado. Indicadores de credibilidad y eficacia (1988-2001).  
*Autores:* Ana Fuentes y Carmen Marcos.
- 29/03 La Base Imponible. Concepto y determinación de la Base Imponible. Bienes y derechos no contabilizados o no declarados: presunción de obtención de rentas. Revalorizaciones contables voluntarias. (Arts. 10, 140, 141 y 148 de la LIS.)  
*Autor:* Alfonso Gota Losada.
- 30/03 La productividad en la Unión Europea, 1977-2002.  
*Autores:* José Villaverde Castro y Blanca Sánchez-Robles.

## 2004

- 1/04 Estudio comparativo de los convenios suscritos por España respecto al Convenio Modelo de la OCDE.  
*Autor:* Tomás Sánchez Fernández.
- 2/04 Hacienda Pública: enfoques y contenidos.  
*Autor:* Santiago Álvarez García.
- 3/04 Los instrumentos de solidaridad interterritorial en el marco de la revisión de la política regional europea. Análisis de su actuación y propuestas de reforma.  
*Autor:* Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 4/04 Política fiscal en la Unión Europea: antecedentes, situación actual y planteamientos de futuro.  
*Autores:* M.<sup>a</sup> del Pilar Blanco Corral y Alfredo Iglesias Suárez.
- 5/04 El defensor del contribuyente, un estudio de derecho comparado: Italia y EEUU.  
*Autores:* Eva Andrés Aucejo y José Andrés Rozas Valdés.
- 6/04 El Impuesto Especial sobre los Hidrocarburos y el Medio Ambiente.  
*Autor:* Javier Rodríguez Luengo.
- 7/04 Gestión pública: organización de los tribunales y del despacho judicial.  
*Autor:* Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 8/04 Una aproximación al contenido de los conceptos de discriminación y restricción en el Derecho Comunitario.  
*Autora:* Gabriela González García.
- 9/04 Los determinantes de la inmigración internacional en España: evidencia empírica 1991-1999.  
*Autor:* Iván Moreno Torres.
- 10/04 Ética fiscal.  
*Coord.:* Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 11/04 Las normas antiparaiso fiscal españolas y su compatibilidad con el Derecho Comunitario: el caso específico de Malta y Chipre tras la adhesión a la Unión Europea.  
*Autores:* José Manuel Calderón Carrero y Adolfo Martín Jiménez.
- 12/04 La articulación de la participación española en los organismos multilaterales de desarrollo con las políticas de comercio exterior.  
*Autor:* Ángel Esteban Paul.
- 13/04 Tributación internacional de profesores y estudiantes.  
*Autor:* Emilio Aguas Alcalde.
- 14/04 La convergencia entre contabilidad financiera pública y contabilidad nacional: una aproximación teórica con especial referencia a los criterios de valoración.  
*Autor:* Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 15/04 Situación actual y perspectivas de futuro de los impuestos directos de la Unión Europea.  
*Autores:* Juan José Rubio Guerrero y Begoña Barroso Castillo.
- 16/04 La ética en el diseño y aplicación de los sistemas tributarios.  
*Coord.:* Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 17/04 El sector público y la inversión en vivienda: la deducción por inversión en vivienda habitual en España.  
*Autores:* Francisco Adame Martínez, José Ignacio Castillo Manzano y Lourdes López Valpuesta.
- 18/04 Discriminación fiscal de la familia a través del IRPF. Incidencia de la diversidad territorial en la desigualdad de tratamiento.  
*Autora:* M. Carmen Moreno Moreno
- 19/04 Las aglomeraciones urbanas desde la perspectiva de la Hacienda Pública.  
*Autora:* María Cadaval Sampedro.
- 20/04 La autonomía tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.  
*Autores:* Santiago Álvarez García, Antonio Aparicio Pérez y Ana Isabel González González.

- 21/04 Neutralidad del Impuesto sobre Sociedades español en el contexto europeo. Análisis del Informe "Fiscalidad de las empresas en el Mercado Interior (2001)".  
*Autora:* Raquel Paredes Gómez.
- 22/04 El impuesto de Sociedades en la Europa de los veinticinco: un análisis comparado de las principales partidas.  
*Autores:* José Félix Sanz, Desiderio Romero, Santiago Álvarez, Germán Chocarro y Yolanda Ubago.
- 23/04 La cooperación administrativa en la Unión Europea: el programa FISCALIS 2007.  
*Autor:* Ernesto García Sobrino.
- 24/04 La financiación de las elecciones generales en España, 1977-2000.  
*Autores:* Enrique García Viñuela y Joaquín Artés Caselles.
- 25/04 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales Económico-Administrativos Regionales y Central.  
*Autores:* Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 26/04 La cláusula de procedimiento amistoso de los convenios para evitar la doble imposición internacional. La experiencia española y el Derecho comparado.  
*Autor:* Fernando Serrano Antón.
- 27/04 Distribución de la renta y crecimiento.  
*Autor:* Miguel Ángel Galindo Martín.
- 28/04 Evaluación de la efectividad de la política de cooperación en la innovación: revisión de la literatura.  
*Autores:* Joost Heijs, Mikel Buesa, Liliana Herrera, Javier Sáiz Briones y Patricia Valadez.
- 29/04 Régimen fiscal del patrimonio protegido de los discapacitados.  
*Autor:* Joaquín Pérez Huete.
- 30/04 La fiscalidad del seguro individual.  
*Autora:* Roberta Poza Cid.

## 2005

- 1/05 La circulación de valores en Contabilidad Nacional: análisis de los elementos de los estados financieros desde un punto de vista conceptual.  
*Autor:* Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 2/05 Comentarios al Reglamento de obligaciones de información respecto de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea.  
*Autor:* Francisco José Delmas González.
- 3/05 Presupuesto de la Unión Europea, impacto presupuestario de las ampliaciones y perspectivas financieras.  
*Autor:* Juan Carlos Graciano Regalado.
- 4/05 La imposición sobre las actividades económicas en la Hacienda local a los 25 años de la Constitución.  
*Autor:* Francisco Poveda Blanco.
- 5/05 Objetivos tecnológicos y de internacionalización de las políticas de apoyo a las PYME en Europa.  
*Autor:* Antonio Fonfría Mesa.
- 6/05 Sector público y convergencia económica en la UE.  
*Autoras:* María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 7/05 La tributación de las plusvalías en el ámbito europeo: una visión de síntesis.  
*Autor:* Fernando Rodrigo Saucó.
- 8/05 El concepto de beneficiario efectivo en los convenios para evitar la doble imposición.  
*Autor:* Félix Alberto Vega Borrego.
- 9/05 Los precios de transferencia: su tratamiento tributario desde una perspectiva europea.  
*Autor:* Francisco Alfredo García Prats.
- 10/05 Comentarios a la Directiva del régimen fiscal de reorganizaciones empresariales.  
*Autor:* Juan López Rodríguez.
- 11/05 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2004.  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 12/05 El debate de la financiación autonómica con los resultados del nuevo sistema en 2002.  
*Autor:* Miguel Ángel García Díaz.
- 13/05 Medidas antielusión fiscal.  
*Autor:* Eduardo Sanz Gadea.
- 14/05 Income taxation: a structure built on sand.  
*Autor:* John Prebble.
- 15/05 La muestra de declarantes de IRPF de 2002: descripción general y principales magnitudes.  
*Autores:* Fidel Picos Sánchez, María Antiquera Pérez, César Pérez López, Alfredo Moreno Sáez, Carmen Marcos García y Santiago Díaz de Sarralde Míguez.
- 16/05 La política presupuestaria de las Comunidades Autónomas.  
*Autores:* Miguel Ángel García Díaz, Ana Herrero Alcalde y Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 17/05 La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en inmovilizado financiero.  
*Autora:* Nuria Puebla Agramunt.
- 18/05 Los Entes locales como sujetos pasivos del Impuesto sobre el Valor Añadido: una visión general.  
*Autor:* Javier Martín Fernández.
- 19/05 El gravamen en el IRPF de las ganancias de patrimonio en España.  
*Autora:* Cristina de León Cabeta.

- 20/05 La liquidación del sistema de financiación autonómico en 2003 y el sistema de entregas a cuenta.  
*Autor:* Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 21/05 Energy taxation in the European Union. Past negotiations and future perspectives.  
*Autor:* Jacob Klok.
- 22/05 Medidas antiabuso en los convenios sobre doble imposición.  
*Autora:* Amelia Maroto Sáez.
- 23/05 La fiscalidad internacional del comercio electrónico.  
*Autor:* Francisco José Nocete Correa.
- 24/05 La tributación de los sistemas de previsión social en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.  
*Autora:* Susana Bokobo Moiche.
- 25/05 Unidad o pluralidad de actos en el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados: un análisis jurídico privado.  
*Autores:* Iñaki Bilbao Estrada y Juan Carlos Santana Molina.
- 26/05 La relación entre el *cash flow* y la oferta monetaria: el caso de algunos países de la Unión Europea.  
*Autores:* Miguel Ángel Galindo Martín, Agustín Álvarez Herranz y María Teresa Méndez Picazo.
- 27/05 Una aproximación al sistema fiscal del antiguo régimen. La recaudación de tributos en ferias y mercados en Castilla en el siglo XVIII.  
*Autora:* María del Mar López Pérez.
- 28/05 Naturaleza jurídica y efectos de las contestaciones a consultas tributarias.  
*Autor:* Francisco D. Adame Martínez.
- 29/05 La educación fiscal en España.  
*Autoras:* M.<sup>a</sup> Luisa Delgado, Marta Fernández, Ascensión Maldonado, Concha Roldán y M.<sup>a</sup> Luisa Valdenebro.
- 30/05 La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único.  
*Autor:* Teodoro Cordón Ezquerro.

## 2006

- 1/06 El Impuesto sobre el Valor Añadido en el proceso urbanístico: un análisis a la luz de la jurisprudencia y la doctrina administrativa.  
*Autor:* Jesús Rodríguez Márquez.
- 2/06 Principales características del gravamen del beneficio de la PYME en otros países de la Unión Europea.  
*Autora:* Raquel Paredes Gómez.
- 3/06 Política fiscal y capital social.  
*Autora:* María Soledad Castaño Martínez.
- 4/06 Panorámica de la Formación Continua en España.  
*Autora:* María José Martín Rodrigo.
- 5/06 Alta dirección en la Administración Pública. ¿Política de género? Buscando caminos  
*Autores:* M.<sup>a</sup> José Llombart Bosch, Milagro Montalvo Santamaría, Victoria Galera Vega y Ana Aguado Higón.
- 6/06 La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil. Informe.  
*Autor:* César García Novoa.
- 7/06 Códigos de conducta en el orden tributario.  
*Autores:* José A. Rozas Valdés, Montserrat Casanella Chuecos y Pablo García Mexía.
- 8/06 Previsiones financieras de las Comunidades Autónomas para 2006.  
*Autor:* Instituto de Estudios Fiscales.
- 9/06 El empresario en el futuro económico onubense.  
*Autores:* Emilio Fontela, Joaquín Guzmán, Manuela S. de Paz y María de la O Barroso.
- 10/06 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2005.  
*Autor:* Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 11/06 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2006.  
*Autor:* Miguel Ángel García Díaz.
- 12/06 Delitos contra el patrimonio cultural, especial estudio de contrabando de patrimonio histórico artístico.  
*Autor:* Gonzalo Gómez de Liaño Polo.
- 13/06 Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.  
*Autores:* J. Antonio Rodríguez Ondarza y Javier Galán Ruiz.
- 14/06 Un análisis de la política tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.  
*Autores:* Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García.
- 15/06 La necesaria reforma del Impuesto sobre Actividades Económicas: su articulación como recurso de las Haciendas Locales y su coordinación dentro del sistema tributario español.  
*Autor:* Carlos María López Espadafor.
- 16/06 El régimen tributario de la sociedad europea.  
*Autora:* María Teresa Soler Roch.
- 17/06 Las subvenciones en el IVA, consecuencias de la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de las Comunidades Europeas de 6 de octubre de 2005.  
*Autor:* Carlos Suárez Mosquera.
- 18/06 Hacia una reformulación de los principios de sujeción fiscal.  
*Autor:* Fernando Serrano Antón.



- 19/06 La expansión y control del fenómeno de los *tax shelters* en Estados Unidos.  
*Autor:* Ubaldo González de Frutos.
- 20/06 La incidencia de la globalización en la configuración del ordenamiento tributario del siglo XXI.  
*Autor:* José Manuel Calderón Carrero.
- 21/06 Fiscalidad y desarrollo.  
*Autores:* Carlos Garcimartín, José Antonio Alonso y Daniel Gayo.
- 22/06 El régimen fiscal de las "economías de opción" en un contexto globalizado.  
*Autor:* José Luis Pérez de Ayala.
- 23/06 La opinión pública hacia la Hacienda Pública: una revisión de la moderna teoría positiva.  
*Autor:* José Luis Sáez Lozano.
- 24/06 Planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding*.  
*Autor:* José Manuel Almudí Cid.
- 25/06 El gasto público en educación 2000-2004: un análisis por Comunidades Autónomas.  
*Autores:* Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Mitxelena Camiruaga.
- 26/06 Liquidación del sistema de financiación autonómico en 2004 y el sistema de entregas a cuenta.  
*Autores:* Alfonso Utrilla de la Hoz, Miguel Ángel García Díaz y Ana Herrero Alcalde.
- 27/06 Sector público y convergencia económica en la UE.  
*Authoras:* María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 28/06 *Trust* e instituciones fiduciarias. Problemática civil y tratamiento fiscal.  
*Autores:* Sergio Nasarre Aznar y Estela Rivas Nieto.
- 29/06 La muestra de declarantes de IRPF de 2003: descripción general y principales magnitudes.  
*Autores:* Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiago Díaz de Sarralde Miguez, Alfredo Moreno Pérez y María Antiquera Pérez.
- 30/06 Cohesin policy reform: the implications for Spain.  
*Autores:* Douglas Yuill, Carlos Méndez, Fiona Wislade, Encarnación Murillo y María Jesús Delgado.

## 2007

- 1/07 El gravamen múltiple de los beneficios societarios. Tributación de accionistas.  
*Autor:* Emilio Albi.

