

DOCUMENTOS

N.I.P.O.: 634-14-048-0

LA REFORMA FISCAL EN MATERIA DE TRIBUTACIÓN DEL AHORRO Y DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES

Autor: *César García Novoa*
Catedrático de Derecho Financiero y Tributario
de la Universidad de Santiago de Compostela

DOC. n.º 21/2014



INSTITUTO DE
ESTUDIOS
FISCALES

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

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN
2. EL GRAVAMEN DE LOS DIVIDENDOS EN EL IRPF
3. ASPECTOS CONTENIDOS EN LA REFORMA FISCAL RELATIVOS A LA TRIBUTACIÓN DE LA INVERSIÓN BURSÁTIL (DIVIDENDOS Y PLUSVALÍAS DERIVADAS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES)
 - 3.1. Mantenimiento del impuesto dual.
 - 3.2. Reducción del tipo de gravamen para la base del ahorro.
 - 3.3. Integración y compensación de rentas en la base del ahorro.
 - 3.4. Doble imposición de dividendos.
 - 3.5. La neutralidad en la tributación de la participación en beneficios sociales. Gravamen de las plusvalías a corto plazo y de la venta de derechos de suscripción.
 - 3.6. Inclusión de las plusvalías a corto plazo en la base del ahorro.
 - 3.7. Tratamiento diferenciado de la inversión directa y de la inversión indirecta en acciones y participaciones.
 - 3.8. Venta de derechos de suscripción preferente.
 - 3.9. Neutralidad internacional y deducción por doble imposición internacional de dividendos.
 - 3.10. Mantenimiento de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.
 - 3.11. Supresión de los coeficientes de abatimiento.
 - 3.12. Referencia a otras medidas relativas a la tributación bursátil, contenidas en la reforma fiscal.
4. LA NEUTRALIDAD Y EL DESAPALANCAMIENTO SOCIETARIO
5. LAS POSIBLES MEDIDAS PARA CORREGIR LAS VENTAJAS FISCALES DERIVADAS DE LA DEDUCIBILIDAD DE LOS INTERESES
 - 5.1. Medidas de limitación de deducibilidad de intereses.
6. OPCIONES DE FUTURO EN EL RÉGIMEN DE LIMITACIÓN DE ENDEUDAMIENTO
 - 6.1. Medidas de incentivo directo de la capitalización.

BIBLIOGRAFÍA

1. INTRODUCCIÓN

Como es sabido, el pasado el 1 de agosto, el Gobierno tramitó tres proyectos de ley, que integran la llamada *reforma fiscal*, remitiéndolos a las Cortes Generales. Tales proyectos tienen como objeto la reforma de las leyes de IRPF y Renta de No Residentes, la reforma del Impuesto sobre Sociedades y la modificación del IVA, del Régimen Económico Fiscal de Canarias y de la ley por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental. En lo que aquí nos interesa, la reforma se tradujo en la promulgación de la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, de reforma del IRPF y en la nueva Ley de Sociedades, 27/2014, de 27 de noviembre.

La *intrahistoria* reciente de esta reforma fiscal es bien conocida; tales proyectos de ley tienen como antecedente inmediato los cuatro Anteproyectos de Reforma Fiscal (Ley General Tributaria, IRPF, IVA e Impuesto sobre Sociedades), que aprobó el Consejo de Ministros del 20 de junio de 2014. Lo que significa que no se ha dado curso a la modificación de la Ley General Tributaria, que queda postergada para un futuro próximo.

El referente de estas reforma es, como también es sabido, el Informe de la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario (en adelante, el Informe), constituida por Acuerdo de Consejo de Ministros de 5 de julio de 2013. Esta Comisión presentó un Informe el pasado 13 de marzo de 2014 que analiza la totalidad del sistema tributario español y propone modificaciones y cambios en relación con el mismo. El contenido de este Informe, mucho más amplio que esta reforma fiscal, de pretensiones más bien limitadas, ha sido seguido sólo en parte por las leyes reformadoras. De manera que podemos decir que el Informe de la Comisión de Expertos es inspirador, sólo en parte, de la reforma.

El objeto del presente estudio es plantear de modo crítico, las reformas que se refieren a dos cuestiones de indudable trascendencia; la financiación de las sociedades mercantiles y la tributación de las distintas formas de distribución de beneficios, singularmente, de los dividendos. Y en especial, las reformas que respecto a estas dos situaciones afectan a la imposición sobre la renta; tanto respecto a la renta de las sociedades como a la renta de las personas físicas, en los supuestos en que los dividendos sean obtenidos por personas naturales. Y, en segundo lugar, el tratamiento de los intereses pagados por las sociedades y la falta de neutralidad en relación con la financiación mediante fondos propios.

2. EL GRAVAMEN DE LOS DIVIDENDOS EN EL IRPF

Los dividendos son el tipo más habitual de retribución del inversor bursátil. Aunque no siempre sean, cualitativamente, las retribuciones más importantes, la regularidad de su pago marca su importancia como retribución típica del inversor en renta variable. Desde la perspectiva de la entidad que distribuye el dividendo, su pago expresa la alternativa a la posibilidad de autofinanciar la sociedad mediante la acumulación de reservas y al remanse de beneficios. Y, en este sentido, puede satisfacerse con cargo a resultados del ejercicio o bien, hacerlo contra reservas de libre disposición que se hubieran constituido en períodos anteriores.

El dividendo, como beneficio arquetípico del accionista tiene un concreto tratamiento que expondremos a continuación y que, por ejemplo, también se aplica a los beneficios procedentes de una entidad de capital-riesgo por un socio de la misma (respuesta a Consulta de la Dirección General de Tributos de 21 de febrero de 2001). Tratamiento fiscal que, aclaremos, se aplica siempre que se perciba el dividendo, independientemente de los pactos a los que se llegue con el accionista respecto al dividendo pagado; por ejemplo, independiente de que se asigne al accionista la opción de reinversión en acciones nuevas o procedentes de la autocartera.

En la actualidad, el art 25,1, a) de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF, califica como rendimientos de capital mobiliario “los dividendos, prima de asistencia a Juntas y participación de beneficios de cualquier entidad”. Por lo tanto, la ley del IRPF trata como rendimiento de capital mobiliario a los dividendos. Habrá que estar al concepto técnico-jurídico de dividendo.

Así, hay que recordar que el dividendo consiste en una entrada monetaria en el patrimonio del socio que constituye la concreción del derecho a la participación en beneficios¹.

El derecho a la participación en beneficios se reconoce en el art. 93 a) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (no modificado por la Ley 31/2014). Este derecho al reparto, en sentido corporativo-abstracto, sólo se concreta en la medida en que la Junta General adopte el acuerdo de reparto. Cuando la Junta General acuerde que el beneficio no se reparta en forma de dividendo sino que se incorpore a reservas se retienen beneficios para la autofinanciación de la empresa, pero el derecho corporativo-abstracto a participar en beneficios subsiste, y se proyecta sobre esos beneficios inmovilizados. La participación en beneficios no es, por tanto, otra cosa que la generación de liquidez en cabeza del socio, a costa de los beneficios sociales. Por tanto, los mecanismos jurídicos a través de los cuales esos beneficios pueden repartirse son también formas de “participación en beneficios” (de hecho, el derecho del accionista a participar en el patrimonio resultante de la liquidación es complementario del derecho a participar en beneficios) y deberían tener, por imperativo de las exigencias de neutralidad, un tratamiento fiscal similar². Por el contrario, la ley española sólo grava expresamente como rendimiento de capital mobiliario una forma de reparto; la obtenida por medio del dividendo.

Dicho esto, un concepto adecuado de “dividendo” puede ser el que lo entiende como la parte expresada y normalmente satisfecha en dinero, del beneficio neto obtenido por una sociedad, que se atribuye al socio en proporción al capital desembolsado³. Por lo dicho anteriormente, el objeto del dividendo podría ser también la parte proporcional de reservas estatutarias destinadas a este fin o de reservas de libre disposición que la Junta General acuerde repartir a cada accionista en proporción al capital que haya desembolsado⁴, pues esta es una forma de participación en el beneficio social y, materialmente, responde a la misma razón económica del dividendo.

La tributación de los dividendos, a nuestro juicio, debería ajustarse a una serie de principios que podemos resumir en los siguientes:

La primera; la reforma fiscal, como dice el Informe de la Comisión de Expertos, debe orientarse a la mejora de las condiciones económicas que hagan posible la recuperación y coadyuve a la superación de la actual crisis económica, fomentando el ahorro y la inversión. La percepción de los dividendos es consecuencia del ahorro y la inversión de los particulares y de las empresas, por lo que la fiscalidad no debe penalizar la obtención del dividendo. De ahí el debate sobre mantener o no la *dualización* de nuestro sistema fiscal que se ha introducido con la Ley del IRPF 35/2006⁵.

En segundo lugar, la fiscalidad del ahorro debe estar presidida por la regla de la neutralidad. La fiscalidad no debe influir de forma sustancial en la colocación del ahorro en uno u otro producto. Así lo vienen recomendando los Organismos Internacionales, por ejemplo, a la hora de criticar el tratamiento que en España tienen las aportaciones a planes y fondos de pensiones (así las recomendaciones del Consejo de la Unión Europea de 29 de mayo de 2013, en cuanto al Programa de Estabilidad Presupuestaria y Reformas del Reino de España 2013-2016 y del Fondo Monetario Internacional y la OCDE, desde 2010).

En tercer lugar, la percepción del dividendo se refiere a un factor económico (la inversión mobiliaria) de muy fácil movilidad geográfica, auspiciada por la libre circulación de capitales. Dicha libre circulación de capitales es hoy en día un dato que no es posible desconocer en el actual contexto de globalización económica y de internacionalización de la economía. Existe un marco internacional que es

¹ A pesar de su naturaleza monetaria, no se excluye, la existencia de dividendos en especie. No obstante, su existencia es menos común que en el resto de rendimientos de capital mobiliario, en especial de los que proceden de la “cesión a terceros de capitales propios”. La sentencia del Tribunal Supremo de 3 de diciembre de 1999 (RJ 1999/9607), en concreto, trataba el caso de “entrega de regalos a inversores por entidad financiera” y entendía aplicable el régimen del IRPF de rendimientos de capital mobiliario.

² URÍA, R., *Derecho Mercantil*, 22 ed., Marcial Pons, Madrid, 1995, pág. 262.

³ MASSAGUER FUENTES, J., Voz “Dividendo a cuenta”, *Enciclopedia Jurídica Básica*, Civitas, Madrid, 1995, pág. 2548.

⁴ BROSETA PONT, M., *Manual de Derecho Mercantil*, Sexta Edición, Tecnos, Madrid, 1985, pág. 234.

⁵ Destaca el Informe que el peso de la imposición del capital sobre el PIB es similar a la media europea (pág. 56), a diferencia de lo que ocurre con el resto de manifestaciones de riqueza, en que la imposición en España está por debajo de la media. Sin embargo el informe señala también que una presión más reducida sobre las rentas de capital se compensa con una más elevada sobre el *stock* de capital y, en especial, a través del gravamen de la transacción de activos.

imprescindible tener en cuenta a la hora de implementar la reforma fiscal. Pero es que además, la libre circulación de capitales es una libertad esencial en la Unión Europea, que ha fundamentado la armonización fiscal negativa o de segundo grado, y que, a golpe de sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (incluyendo sentencias clásicas como *Casati*, *Bachmann*, *Verkooijen*...) ha influido de forma trascendental en la configuración de nuestro sistema tributario.

En cuarto y último lugar, la tributación del dividendo incluye un elemento que condiciona cualquier planteamiento razonable de la fiscalidad; la *doble imposición de dividendos* o *doble imposición económica* que se produce respecto a una renta (el dividendo) que ya ha sido gravado en cabeza de la sociedad que la distribuye. Además, cuando se trata de dividendos transfronterizos, a esta doble imposición económica se une una doble imposición jurídica, que es necesario eliminar para garantizar la justicia de la tributación de esta renta.

Y una cuestión postrera que es necesario apuntar para justificar el objeto del presente estudio: el dividendo siempre es una retribución al inversor y consideramos retribución al inversor aquella situación en que la sociedad decide pagar el rendimiento esperado a quien ha invertido en sus acciones o participaciones, como títulos de renta variable. En este caso, el pago de la retribución de sus fondos propios por la sociedad tiene una nota común: la no deducibilidad de ese pago por la entidad pagadora, frente a la posibilidad de deducir en concepto de gasto financiero el abono del interés al prestamista. Ello genera una conocida situación de ventaja fiscal comparativa, que ha fomentado el *apalancamiento societario*.

3. ASPECTOS CONTENIDOS EN LA REFORMA FISCAL RELATIVOS A LA TRIBUTACIÓN DE LA INVERSIÓN BURSÁTIL (DIVIDENDOS Y PLUSVALÍAS DERIVADAS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES).

Dicho lo anterior, conviene referirse a las novedades que la Reforma de la Ley del IRPF incluye respecto a la tributación de los dividendos, procediendo a valorar dichas modificaciones. Obviamente, habrá que destacar también aquellas cuestiones en las que la reforma no introduce cambios significativos.

3.1. Mantenimiento del impuesto dual.

La Ley de Reforma mantiene el gravamen del dividendo como rendimiento del capital mobiliario dentro de la base imponible del ahorro, integrada por la renta del ahorro, cuyo componente relaciona el artículo 46 de la vigente Ley 35/2006 del IRPF. Por tanto, el dividendo no se grava en la tarifa progresiva del impuesto, sino al tipo fijo establecido para la base del ahorro, dentro del modelo de *impuesto dual* implantado con la Ley 35/2006.

Sigue en este punto la reforma, los consejos del Informe de la Comisión de Expertos de 2014. Dicho Informe propone mantener el actual sistema dual y, por tanto, excluía la posibilidad de volver a aplicar a los dividendos la tarifa progresiva del IRPF. Así, dice el Informe que "...la concepción de la base, parte de una verdad casi apodíctica que no se discute: la dualización del impuesto es algo cuyo mantenimiento se defiende". Y en la página 107 el Informe añade que "...después de ocho años de existencia de una dualización inicial en el IRPF, la vuelta de este impuesto hacia una estructura sintética podría dañar gravemente los objetivos de eficiencia asignados a la presente reforma y perjudicaría injustamente al ahorro, que ya ha sido gravado con la renta de la que formaba parte. Esa vuelta atrás crearía serios conflictos con los mercados que ya han asimilado y se encuentran cómodos con la fórmula impositiva actual y que vigilan muy de cerca nuestra política fiscal. Por eso, la mejor solución es, sin duda, la de mantener el impuesto como una estructura dual, sin perjuicio de las modificaciones en cuanto a las bases correspondientes que más adelante se analizan...". A ello hay que unir que no hay objeciones constitucionales en torno a la figura del impuesto dual, si nos atenemos a la doctrina del Tribunal Constitucional que entiende que el principio de progresividad se predica del sistema tributario en su conjunto⁶.

⁶ MARÍN BENÍTEZ, G., "A propósito de la reforma del IRPF", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº 16, 2007, pág.22.

Por tanto, en cuanto a la forma de tributación de los dividendos, el Informe mantiene una línea claramente continuista. Se pretende confirmar el concepto *base del ahorro* y se pretende, también, darle una dimensión amplia, habida cuenta de que el Informe de la Comisión de Expertos postula que la base del ahorro abarque todos los rendimientos procedentes de elementos de inversión, incluyendo en la misma, por ejemplo, los rendimientos derivados del arrendamiento de inmuebles. Parece por tanto, que la reforma no cuestiona la existencia de la denominada *base del ahorro* y, por tanto, el modelo de IRPF dual.

La fórmula del impuesto dual tiene su origen en las reformas implementadas en su día por Estados como Noruega, Suecia, Finlandia o Austria. Estos países optaron por sustituir la idea de un impuesto sintético sobre la renta como eje del sistema tributario por un tratamiento diferenciado de las rentas de capital, sometidas a un tipo único de carácter proporcional, sujetando el resto de rentas a una tarifa progresiva. El ejemplo más claro ha sido el caso de Finlandia y su *Dual Income Tax System*⁷. Este sistema dual supone que todos los rendimientos del ahorro se sujetan a un tipo equivalente, y entre ellos los derivados de los beneficios distribuidos por la titularidad de acciones y las plusvalías obtenidas por la venta de las mismas. Esa alícuota es equivalente o aproximada a la que se aplica a los beneficios sociales, quedando el resto de rendimientos, y en especial los procedentes del trabajo, sometidos a una tarifa progresiva. Como señaló en su momento el Informe para la Reforma del IRPF el 3 de abril de 2002, la justificación del modelo dual se encuentra en la elevada elasticidad de la oferta de capital en comparación con la más reducida elasticidad de la oferta de trabajo, añadiéndose que “en un mundo con libertad de movimiento de capitales, si un país pretendiese aumentar la imposición sobre los rendimientos del ahorro, para conseguir que éste se invirtiese en su territorio, tendría que ofrecer rentabilidades brutas antes de impuesto más elevadas que las de sus competidores, lo cual conduciría a menores retribuciones para el factor trabajo”⁸.

Por nuestra parte, hemos propugnado el modelo dual en el Informe elaborado en su momento bajo el título “La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil”, y publicado a finales de 2005. Decíamos en este Informe que “...a la vista de lo anterior, un impuesto de base dual con tipo equivalente al del impuesto sobre sociedades y al inferior de la escala progresiva del IRPF, que concediese una deducción fiscal plena a los dividendos –o, alternativamente, los eximiera de gravamen en el IRPF– y que hiciese tributar a los restantes rendimientos del capital de forma homogénea, podría constituir una solución neutral en cuanto al tratamiento de tales rendimientos, evitando la deslocalización de capitales. La solución sería, además, equitativa en el sentido de que cualquier otra alternativa de gravamen resultaría, a la larga, probablemente mucho peor para los perceptores de rendimientos del trabajo, debido a la falta de elasticidad en la oferta de este factor, según la argumentación que habitualmente suele utilizarse en la defensa de esta clase de impuestos”. En este Informe se defendía una filosofía que, en parte, fue posteriormente recogida por la Ley 35/2006, que fijó un tipo único para las rentas del ahorro del 18 %.

Sin embargo, la cuestión relativa al modelo dual no sólo pasa por fijar un tipo único sino por establecer ese tipo en unos límites adecuados. En nuestra opinión, para estimular el ahorro, y, por tanto, para favorecer la percepción de dividendos y la inversión bursátil, en la actual coyuntura se exige adoptar dos medidas para aliviar la carga fiscal del dividendo; la primera y más obvia, no es otra que reducir el tipo de gravamen. La segunda, mejorar el régimen de compensación de las rentas integradas en la base del ahorro.

3.2. Reducción del tipo de gravamen para la base del ahorro

Hemos dicho que, como consecuencia del modelo dual que se ha adoptado para el Impuesto sobre la Renta, el dividendo no se grava en la tarifa progresiva del impuesto, sino al tipo fijo establecido para la base del ahorro. La Ley del IRPF prevé para la base del ahorro, desde el 1 de enero de 2012, tres tipos de gravamen: el 21 %, para rendimientos inferiores a 6.000 euros, el 26 %, para rendimientos entre 6.001 y 24.000 euros y el 27 % para rendimientos superiores a 24.001 euros. La retención a aplicar es del 21 %.

⁷ STEVENS, L.G.M., “Dual Income Tax System: A European Challenge?”, *EC Tax Review*, 1996/I, pág. 7.

⁸ CORDÓN MORENO, T., *La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único*, Documentos de Trabajo, IEF, nº 30, 2005, pág. 11.

El Informe de la Comisión de Expertos se pronuncia sobre el tipo de gravamen de la base del ahorro. El Informe reconoce que no le compete fijarlo, pues ello es una función privativa del legislador, pero no se resiste a hacer algunas sugerencias. Así, el Informe se decanta por un tipo único para la base del ahorro, al decir que "...como el único tipo de esta última suele coincidir en otros países con el tipo mínimo de la tarifa progresiva e, incluso, con el tipo nominal del Impuesto sobre Sociedades, quizás ese debería ser el objetivo a medio plazo para tales tipos..." (pag. 158). Añade, además, que "la base del ahorro debe ser gravada mediante un tipo único, que es lo más habitual en los impuestos duales. Este tipo debería ser muy próximo al inferior de la tarifa progresiva", lo que situaría la tributación de los dividendos en un entorno del 24,75 %. No obstante, la Ley de reforma no recoge la propuesta de un único tipo para la base del ahorro, manteniendo la diversidad de tipos: hasta 6.000 euros, al 20% en 2015 y al 19% en 2016; entre 6.000 y 24.000, al 22% en 2015 y al 21% en 2016. Y entre 24.000 y 50.000 euros, el tipo pasará del 27% actual al 22% en 2015 y al 21% en 2016, mientras que el que supere los 50.000 euros, al 24% en 2015 y al 23% en 2016.

Si bien la decisión sobre el tipo de gravamen a aplicar a las rentas del ahorro forma parte de la libre apreciación del legislador, sí debe tenerse en cuenta que en un sistema dual el tipo fijo aplicable a los rendimientos del ahorro suele ser, como dice el Informe, "...generalmente igual al tipo inferior de la escala progresiva aplicable a la *base trabajo* (pág. 104). De manera que si tenemos en cuenta que en la reforma fiscal impulsada el 20 de junio de 2013 se prevé un tipo mínimo de la escala progresiva del 20 % en 2015 y del 19 % en 2016, la previsible reducción de los tipos de gravamen se adecúa satisfactoriamente a las exigencias de un impuesto dual. Mucho más si, además, tenemos en cuenta que el tipo superior de la base del ahorro tiende también a resultar semejante al tipo del Impuesto de Sociedades que, con la reforma, pasará a ser de un 25 %.

3.3. Integración y compensación de rentas en la base del ahorro

La reforma, inspirada en el Informe de la Comisión, sugiere también una mejora en el régimen de compensación de las rentas que se integran en las dos bases imponibles desagregadas (general y del ahorro), de manera que se disminuya o mitigue la estanqueidad de la base del ahorro⁹.

En cuanto a la compensación, hay que recordar que se incluyen en la base del ahorro, por un lado determinados rendimientos (intereses, dividendos, rendimientos por amortización de activos o de seguros de vida...) y, por otra parte, ciertas ganancias de patrimonio; en concreto las que tengan un plazo de generación superior a un año. Y ello porque la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, dispone que las ganancias y pérdidas patrimoniales obtenidas de la transmisión de elementos patrimoniales que hubieran permanecido en el patrimonio del contribuyente durante menos de un año, se integrarán en la base general y tributarán aplicando la tarifa progresiva del impuesto. Y como es sabido, existe una doble estanqueidad de la base del ahorro, a efectos de compensación. Por un lado, no es posible la compensación del rendimiento negativo de la base del ahorro con el saldo positivo de las ganancias y pérdidas que provengan de la transmisión de elementos patrimoniales que también forman parte de la base del ahorro. Por otro, tampoco es posible la compensación con renta de la base general ya que, como es sabido, no cabe compensación alguna entre rendimientos que se incluyen en la base general con los de la base del ahorro¹⁰.

Así, por ejemplo, no es posible compensar una minusvalía obtenida por la transmisión de acciones en Bolsa (minusvalía que podría estar ocasionada por la distribución del dividendo incluido en el precio)

⁹ El artículo 46 de la Ley del IRPF incluida en la reforma define la renta del ahorro con un criterio continuista. No se recoge, finalmente, la propuesta del Informe de la Comisión de incluir los rendimientos por el arrendamiento de inmuebles. Pero se deja al margen de la base del ahorro, en los préstamos socio-sociedad, los intereses percibidos por préstamos cuyo importe exceda del triple de los fondos propios de la sociedad prestataria tributarán a la tarifa general, con lo que no se aplicarán los tipos reducidos.

¹⁰ MARTÍN DELGADO, J.M., "Ganancias y pérdidas de patrimonio", *Estudios sobre el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, Ed. Lex Nova, Valladolid, 2000, pág. 433.

El Informe se refiere al inicio del proceso de desapalancamiento y reestructuración del sector, "que tiene que ser lento por definición, dado el contexto internacional de reducido crecimiento y baja inflación", después de describir el proceso de endeudamiento masivo de las empresas en el exterior (pág. 70).

con la renta positiva derivada de la integración en la base imponible del propio dividendo distribuido¹¹. Ello genera situaciones que pueden colisionar con las exigencias de capacidad económica, pues es posible que se tenga que tributar si, por ejemplo, se han tenido dividendos pero también pérdidas en cuantía superior en la enajenación de acciones. También en este punto la filosofía del Informe resulta plausible. El Informe postula corregir una de estas expresiones de lo que venimos denominado *estaqueidad*, y propone que se puedan compensar entre sí todos los rendimientos que se integren en la base del ahorro; así, por ejemplo, que se puedan compensar las disminuciones de patrimonio con rendimientos positivos. Ello parece una exigencia elemental de equidad y justicia tributaria.

La injusticia de esta estaqueidad ha quedado patente en el caso que el legislador parece tener en mente, el de las participaciones preferentes, en el que se puso de manifiesto la injusticia provocada por el hecho de que los preferentistas no pudieran compensar las pérdidas derivadas del canje de las preferentes (rendimientos de capital mobiliario negativos) con las ganancias patrimoniales por la venta de acciones o participaciones.

El cambio legislativo no debe ir orientado exclusivamente a solventar este problema sino que debe recoger una regla general que, como dijimos, permita compensar entre sí todos los rendimientos positivos y negativos incluidos en la base del ahorro. En este sentido, debe valorarse positivamente el contenido de la reforma del IRPF, que en la nueva redacción que introduce para el artículo 49 de la Ley del IRPF, permite compensar, dentro de la base imponible del ahorro, los saldos negativos de los rendimientos y de las ganancias o pérdidas patrimoniales, con el límite del 25 % del saldo positivo, bien de los rendimientos, bien de las ganancias.

3.4. Doble Imposición de Dividendos

Además, y a la hora de afrontar la reforma en la tributación de los dividendos en el IRPF, no es posible olvidar que existe una circunstancia que agrava la tributación del dividendo frente a otras formas de inversión. Esa circunstancia no es otra que la ausencia de un mecanismo que corrija o elimine, a favor del inversor persona física, la denominada *doble imposición de dividendos*. Los dividendos experimentan siempre una doble imposición económica, derivada del hecho de que son beneficios distribuidos de la sociedad y se gravan en cabeza de ésta. Cuando, por diversos motivos, se escuchan voces a favor de penalizar fiscalmente la percepción de dividendos, hay que recordar que esa penalización ya existe y va unida, como un ectoplasma, al sistema fiscal. Tal penalización, que es propia de esta forma de inversión, se llama *doble imposición del dividendo*.

Con la Ley 35/2006, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, desaparece la norma de integración de dividendos que anteriormente se contenía en la ley (imputación estimativa), en la medida en que era una previsión legal que se aplicaba a los dividendos de acciones derivadas de sociedades españolas y no cuando los dividendos procedían de sociedades no residentes. Esta situación resultaba potencialmente discriminatoria y contraria al Derecho de la Unión europea. Así se desprendió de la sentencia *España/Comisión* de 15 de julio de 2004 (C-501/00), del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en la que el Tribunal considera contrario al principio de libre circulación de capitales un mecanismo de corrección de la doble imposición económica internacional que discrimina entre los dividendos de fuente interna y los dividendos de fuente comunitaria. Y de manera mucho más clara, en la sentencia *Manninen* de 7 de septiembre de 2004, C-319/02, que consideraba restrictiva de la libre circulación de capitales, el régimen de integración *estimativa* de dividendos de la legislación finlandesa¹², similar al entonces vigente en España¹³.

Ante ello, la Ley 35/2006 decidió suprimir la deducción por doble imposición, introduciendo, como elemento parcialmente compensatorio de la doble imposición económica que soportarían los dividendos, una exención para los importes no superiores a 1.500 euros, contenida en el artículo 7 y) de la

¹¹ MARÍN BENÍTEZ, G., "A propósito de la reforma del IRPF", op. cit., pág.23.

¹² Véase al respecto, SANFRUTOS GAMBIN, E., LINARES GARCÍA DE COSIO, F., "¿Está herido de muerte el sistema español de corrección de la doble imposición de dividendos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas tras la sentencia *Manninen*?", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, año XIV, nº 640, pág. 10.

¹³ LANG, M., "The Binding Effect of the EC Fundamental Freedoms on Tax Treaties", en la obra *Tax Treaties and EC Law*, Kluwer Law International, London-The Hague-Boston, 1996, pág. 32 y ss.

Ley 35/2006, del IRPF. En la práctica ello supuso el abandono del sistema de integración estimativa, que planteaba serias objeciones desde la perspectiva del Derecho de la Unión Europea y la asunción de un régimen de no integración. Lo que supone que el beneficio distribuido por la sociedad vuelve a ser sometido a tributación, sin ningún tipo de paliativos, en sede del socio, con la consiguiente sobreimposición, que cuestiona la equidad del sistema.

De cara al futuro, el Informe defiende suprimir la mencionada exención de los primeros 1.500 euros en el caso de dividendos, por no responder a ninguno de los fundamentos de las exenciones en el IRPF: “ni compensa pérdida ni responde a criterios de reconocimiento o mérito social, ni pretende ahorrar gastos públicos, ni se refiere a criterios de técnica tributario, ni constituye un incentivo para conductas valorables socialmente” (pág. 103). El Informe lleva a cabo una valoración bastante decepcionante de esta exención, pues no entra a evaluar la función que se ha atribuido a la misma en la reforma introducida por Ley 35/2006. No se plantea la pretendida (aunque fracasada) función de compensar el perjuicio experimentado por los perceptores de dividendos de rentas más bajas, al eliminarse el sistema de imputación estimativa y pasar a un sistema de no integración¹⁴. Esta propuesta del Informe de la Comisión ha sido plenamente acogida por la reforma fiscal, que en la modificación del artículo 7 de la Ley del IRPF, propone la supresión de esta exención.

Esta decisión de la reforma no puede ser valorada positivamente, pues va a suponer la desaparición del único mecanismo que, al menos para niveles de reducidos de renta, articulaba una corrección de la doble imposición de dividendos. Y sin duda alguna, se incrementarán los casos de *script dividend* en los niveles de renta que antes se veían favorecidos por la exención.

A nuestro juicio es fundamental recuperar algún mecanismo que corrija la doble imposición de dividendos. Ello resulta especialmente urgente si tenemos en cuenta que la percepción de dividendos por sociedades sí da lugar a la corrección por doble imposición, mediante el método de exención, y tanto para la doble imposición internacional como para la interna, con el único límite de que la participación sea, al menos, del 5 % o el valor de la participación supera los 50 millones de euros. El propio sistema está invitando a interponer sociedad para percibir dividendos.

Esa propuesta no puede ser, como dijimos en su momento en nuestro Informe “La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil” (Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, pag. 52), la fórmula norteamericana de excluir la tributación de los dividendos en el IRPF, puesto que “una propuesta de este tipo violaría las exigencias de capacidad contributiva en todas sus expresiones, pues, aunque se pudiera argumentar que los dividendos ya tributaron en cabeza de la sociedad, ésta no deja de ser una creación artificial. La capacidad contributiva individual ha de evaluarse respecto a cada persona física, como dijo el TC en sentencia 45/1989, de 12 de febrero, y es evidente que los rendimientos percibidos en forma de dividendos forman parte de la capacidad económica individual de la persona física; excluirlos de gravamen de forma completa no sería acorde con las exigencias de justicia tributaria”. Por lo que no queda otra alternativa que implementar algún modelo que permita integrar los impuestos que gravan el beneficio obtenido por la sociedad (Impuesto sobre Sociedades) y el Impuesto sobre la Renta que grava el dividendo obtenido por el socio.

Pero evidentemente, la justicia del sistema requiere también que el impuesto sobre el beneficio social no difiera en exceso sobre el impuesto que paga el accionista. Por tanto, se debe recuperar la deducción por doble imposición de dividendos aplicable tanto en participaciones de sociedades residentes en España como de residentes en la Unión Europea, siempre que se haya tributado efectivamente en el otro país de la Unión Europea. Esa deducción debería fijarse en torno a un 10 % del importe percibido en concepto de dividendo.

La suma del impuesto sobre el dividendo más el impuesto que paga la sociedad no debería superar el tipo máximo de la tarifa del IRPF. Si la reforma fiscal prevé que este tipo máximo sea de 47 % en 2015 y 45 % en 2016, la suma del tipo de impuesto dual (hasta 6.000 euros, al 20% en 2015 y al 19% en 2016) y del impuesto de sociedades que pasará a ser del 25 %, sólo cumple esta exigencia en los supuestos en que perceptor de dividendos obtenga un importe que no supere los 6.000 euros anuales.

¹⁴ Así lo explica MARÍN BENÍTEZ, G., en “A propósito de la reforma del IRPF”, op. cit., pág. 26.

3.5. La neutralidad en la tributación de la participación en beneficios sociales. Gravamen de las plusvalías a corto plazo y de la venta de derechos de suscripción

Uno de los principales objetivos de la reforma, siguiendo las indicaciones de los organismos internacionales y, singularmente, de la OCDE, es la neutralidad fiscal en lo relativo a la elección de la fórmula de ahorro. Así lo recoge el Informe de la Comisión de Expertos (pág. 86). Como decimos, es algo en lo que la OCDE ha insistido, por ejemplo, con ocasión de sus críticas al tratamiento ventajoso de los planes de pensiones.

La neutralidad en el tratamiento del ahorro es un tema recurrente y está presente en todas las reformas fiscales de la tributación sobre la renta. No se trata ahora de exponer extensamente las notas teóricas del principio de neutralidad. Baste con decir que la búsqueda de la neutralidad tributaria respecto al ahorro, significa que el ordenamiento tributario debe crear las condiciones para que los inversores elijan preferentemente los productos financieros por sus características (rentabilidad, liquidez...) y gestión financieras, y no por su tratamiento tributario o sus ventajas fiscales. O, lo que es lo mismo, que existan condiciones en el derecho positivo, para que la preferencia por uno u otro instrumento de ahorro no derive, ni exclusiva ni principalmente, de factores tributarios¹⁵.

Y eso hasta ahora no era así. Haremos referencia a algunos ejemplos en los que esta exigencia de neutralidad no salía muy bien parada, para recordar otros puntos en los que incide la reforma del IRPF.

3.6. Inclusión de las plusvalías a corto plazo en la base del ahorro

La reforma modifica la composición de la base del ahorro para incluir en la misma las ganancias y pérdidas de patrimonio procedentes de la enajenación de elementos patrimoniales, cualquiera que sea su período de generación, volviendo a la situación anterior a la Ley 16/2012, lo que debe ser valorado de modo positivo.

Tratándose de una cuestión aparentemente sencilla, la misma es de una gran trascendencia. Primero, porque afecta a la neutralidad a la hora de gravar las distintas formas de participación en beneficios, ya que la plusvalía a corto es una forma de materializar ciertas participaciones en beneficios que no se distribuyen bajo la forma convencional del dividendo. En este sentido, hay que recordar que la Ley del IRPF sólo grava como rendimientos de capital mobiliario la percepción de dividendos, aunque existen otras fórmulas de distribución y participación en beneficios sociales. Así pues, y en primer lugar, la falta de neutralidad puede derivarse del distinto tratamiento fiscal de las diversas fórmulas de distribución del beneficio societario, y que pueden configurarse como alternativas al pago del dividendo (separación de socios, reducción de capital con devolución de aportaciones, condonación de dividendos pasivos con cargo a reservas...¹⁶) y sobre todo la entrega de acciones liberadas, que ha fomentado la planificación fiscal por medio de las conocidas fórmulas de retribución flexible al accionista o *script dividends*, ya que tal entrega no se grava en el momento en que se produce sino en el instante de la posterior enajenación de los títulos recibidos. A través de estas fórmulas los accionistas pueden elegir entre recibir acciones y diferir la tributación hasta la venta de las mismas, o cobrar el dividendo en efectivo, tributando en dicho momento, sólo por la cantidad que exceda de este umbral exento.

La clave para un tratamiento desigual radicaba en la distinta fiscalidad aplicable a la percepción del dividendo como tal o a la obtención de una ganancia de patrimonio por la enajenación de los títulos provocada porque el precio de venta de las acciones incluía la distribución del dividendo. Antes de la entrada en vigor de la vigente Ley 35/2006 del IRPF, este diverso tratamiento fiscal era palmariamente contrario a la *idea fuerza* de la neutralidad; el tratamiento de una misma renta en sentido económico

¹⁵ SÁNCHEZ PEDROCHE, J.A., *Ahorro y Fiscalidad*, Cuadernos Fiscales, EDERSA, Madrid, 2002, pág. 22; ESTEBAN PAUL, A., *Fiscalidad de los productos financieros*, IEF-Escuela de Administración Pública, Madrid, 2005, pág. 24.

¹⁶ La DGT recuerda que el importe de las devoluciones de aportaciones que correspondan a beneficios no distribuidos tributa como rendimiento de capital mobiliario, equiparado a dividendos. En cuanto a las adquisiciones de las acciones por la propia sociedad, ello generará para el accionista una ganancia o pérdida patrimonial, salvo que dicha operación sea previa a una reducción de capital, en cuyo caso formará parte de dicha operación, en los términos de las sentencias del Tribunal Supremo de 16 de mayo y de 23 de junio de 2011 (consulta V0752-14, de 18 de marzo de 2014).

(reparto de beneficios sociales) resultaba diferente en función de la alternativa elegida para instrumentar dicha operación desde el punto de vista mercantil. La implantación del modelo *dual* de impuesto supuso el someter estas operaciones, que antes tributaban de forma diferente según se calificasen como rendimientos de capital mobiliario o como ganancias de patrimonio, a un similar régimen fiscal. Y ello porque todas estas rentas quedaban subsumidas en la base imponible del ahorro.

Sin embargo, esta situación se ha visto alterada con la modificación operada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, que dispone el gravamen de las ganancias a *corto plazo* aplicando la tarifa progresiva del impuesto de la base general. Esta modificación significó, en tanto alteraba la composición de la base del ahorro al prever plusvalías bursátiles que no se integraban en la misma, un ataque frontal a la neutralidad del impuesto.

Además, la reforma perjudicaba la neutralidad en el sentido que introducía un incentivo para esperar un año a la hora de enajenar acciones, fomentando la no realización de plusvalías y perjudicando la liquidez. En efecto, ello suponía un claro perjuicio para la liquidez del mercado de valores español, al penalizar las ganancias realizadas a corto plazo, con su incidencia negativa en la competitividad de nuestros mercados bursátiles. Así lo dijimos en nuestro trabajo “Algunas consideraciones jurídica sobre la fiscalidad de la retribución al accionista individual”¹⁷.

Pues bien, las medidas de reforma ante esta situación eran muy simples y claras, y así lo recoge el Informe de la Comisión de Expertos; volver al sistema anterior a la Ley 16/2012, incorporando las ganancias y pérdidas de patrimonio con un período de generación inferior a un año a la base del ahorro. Así lo hace, de forma acertada, la reforma de la Ley del IRPF.

3.7. Tratamiento diferenciado de la inversión directa y de la inversión indirecta en acciones y participaciones

Por otro lado, la neutralidad fiscal, entendida en los términos expuestos, exige que no existan ventajas fiscales que definan el régimen jurídico de un producto de ahorro frente a otro o de una forma de invertir en un producto frente a otra.

Así, cabe señalar que en el actual ordenamiento tributario, la inversión indirecta en el mercado bursátil (mediante instituciones de inversión colectiva)¹⁸ tiene una ventaja significativa frente a la inversión directa; la posibilidad de diferir las ganancias de patrimonio por la transmisión o reembolso de participaciones en instituciones de inversión colectiva cuando se reinviertan de forma automática en otras instituciones de inversión colectiva que cuente con más de 500 socios. Se trataba, en suma, de la posibilidad de cambiar de fondo sin que se produzca tributación (ausencia de *peaje fiscal*) cosa que no sucede con otros productos de inversión.

El origen de esta ventaja fiscal se situaba en el Informe para la Reforma del IRPF de 3 de abril de 2002, que aconsejaba la eliminación de este gravamen, el conocido como *peaje fiscal*, al considerarlo una traba que dificultaba el cambio entre las distintas manifestaciones del ahorro. Para la Comisión que elaboró este Informe “desde un punto de vista puramente tributario, lo que interesa es el mantenimiento del ahorro durante un periodo determinado y no necesariamente la permanencia de ese ahorro en un cierto tipo de colocación”¹⁹.

¹⁷ http://www.bolsasymercados.es/esp/publicacion/revista/2013/06/Articulo_2-Garc%C3%ADa_Novoa.pdf; pág. 19.

¹⁸ La Ley introducía un régimen muy pormenorizado para la inversión indirecta en mercado de valores, a través de entidades de inversión colectiva, modificando para ello los entonces vigentes artículos 77 y 78 del título VIII de la Ley 40/1998.

¹⁹ Sólo disfruta de este régimen de diferimiento la parte de ganancia patrimonial correspondiente al importe reinvertido, de manera que no gozará de esta ventaja fiscal la parte del importe obtenido en la transmisión o reembolso que no se haya reinvertido por resultar insuficiente para cubrir el coste de una nueva acción o participación cuya adquisición o suscripción tiene que ser entera (Consulta de la DGT de 10 de septiembre de 2003). Aunque puede aplicarse a la transmisión o reembolso de acciones cuya adquisición originaria se hubiera realizado directamente por el contribuyente en el extranjero, sin intervención de entidad comercializadora. Y, se excluirá este régimen privilegiado, siempre y cuando se ponga a disposición por cualquier medio el importe derivado del reembolso o transmisión de las acciones o participaciones, como ha reconocido la DGT en Consulta de 5 de septiembre de 2003. Sin embargo, su origen es mucho más espurio. Pero esta medida fiscal surge en realidad por la presión que supuso la comercialización de los *fondos paraguas*, respecto a los cuales la DGT defendió que se producía una ganancia o pérdida patrimonial (contestación de 20 de junio de 1995) y después los *unit-linked*.

Fruto de esta recomendación, la Ley 46/2002 de 18 de diciembre, de reforma del IRPF, introduce un régimen de *diferimiento*. Este régimen viene aplicándose desde entonces y consiste en no computar, como ganancia o pérdida patrimonial, el importe obtenido por el reembolso o transmisión de participaciones o acciones en instituciones de inversión colectiva cuando lo obtenido por la transmisión o reembolso se reinvierta en la adquisición de otras acciones o participaciones en otras instituciones.

En suma, siempre y cuando, el importe del reembolso no se ponga a disposición del obligado tributario, no procede computar la ganancia o pérdida patrimonial, y las nuevas participaciones suscritas conservan el valor y la fecha de adquisición de las participaciones reembolsadas.

En la actualidad se trata de una medida privilegiada que cuestiona gravemente la neutralidad al favorecer una forma de inversión frente a otra.

Por ello, si la reforma pretende combinar las finalidades de fomento del ahorro y de neutralidad, quizás sea necesario extender esta fórmula de *diferimiento* a otros instrumentos de ahorro, que permitan, por ejemplo, el cambio de un depósito a otro o de un seguro a otro sin coste fiscal, siempre que se respete el plazo restante de la inversión. A esta idea responde la previsión en la Disposición Adicional Vigésima Sexta de la Ley de reforma del IRPF de los Planes de Ahorro a Largo Plazo.

Esta figura es la única medida directa de incentivo del ahorro a largo plazo, mediante la articulación de un instrumento que puede adoptar la forma de depósito bancario (cuenta individual de ahorro a largo plazo) o seguro simple (seguro individual de vida a largo plazo), debiendo garantizarse la restitución de, al menos, un 85 % del importe invertido. Los Planes de Ahorro a Largo Plazo tienen en común con las figuras clásicas de ahorro popular a largo plazo, a las que se suele dispensar un trato fiscal ventajoso, que la cuantía de las aportaciones está limitada (en este caso, a 5000 euros anuales) y que sólo hay gravamen en el momento de la disposición o desinversión.

En contra, sin embargo, y a diferencia del modelo alternativo de las 401 (k) de Estados Unidos, la materialización de las inversiones de estos planes es muy limitada. El Informe de la Comisión de Expertos era mucho más ambicioso en este punto. Así, proponía introducir el régimen de aportaciones a cuentas bancarias especiales que cumplieren los mismos requisitos de indisponibilidad y asignación que los planes y fondos de pensiones, similar a los citados 401 (k) de Estados Unidos, para, de esta manera, mitigar el tratamiento ventajoso de los planes de pensiones, denunciado por la OCDE y dejaba la vía abierta para determinados instrumentos de inversión colectiva en renta variable.

Así, por ejemplo, se echa de menos el incentivo fiscal al ahorro en ciertos productos como, por ejemplo, los fondos de inversión garantizados. Suele argumentarse, para defender esta concepción restrictiva, que cualquier inversor puede acceder a un fondo de inversiones o adquirir en el mercado alternativo bursátil (MAB) participaciones de una SICAV, por lo que no es necesario articular nuevos instrumentos que permitan acceder a los pequeños ahorradores a estas ventajas fiscales en relación con instrumentos de renta variable.

Sin embargo, a nuestro juicio, la reforma debería haber implementado un mecanismo de inversión colectiva en renta variable (y que incluyese, por supuesto, la inversión en acciones cotizadas) que garantizase la tributación sólo en el momento de la desinversión y que estuviese orientado a pequeños inversores, en la línea del 401 (k) americano. Aunque estos instrumentos de inversión no se han recogido expresamente en la reforma, lo cierto es que la Ley de modificación del IRPF prevé que reglamentariamente se puedan desarrollar las condiciones para la constitución de fondos integrados por cuentas individuales de ahorro a largo plazo y la movilización de los derechos económicos entre las mismas. No obstante, la previsión resulta muy limitada, por la referencia a las "cuentas individuales".

En suma, la recolocación del ahorro sin peaje fiscal debería extenderse a otros instrumentos de renta variable, que acercase la inversión en bolsa al pequeño ahorrador.

3.8. Venta de derechos de suscripción preferente

La Ley de Reforma del IRPF, modifica el artículo 37 de la Ley para disponer la integración en la base imponible del ahorro del importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción preferente, algo que hasta ahora sólo se preveía para las ganancias derivadas de la enajenación de derechos de

suscripción de acciones no cotizadas (derechos admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores previstos en la normativa comunitaria (según la Directiva 2004/39/CE, en redacción por Directiva 2010/78/UE).

Esta medida debe criticarse puesto que supone un injustificado adelanto de la tributación de los derechos de suscripción. No olvidemos que, de acuerdo a su naturaleza jurídica, los derechos de suscripción preferente constituyen un verdadero derecho subjetivo *patrimonializado* de los socios antiguos, que serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven. Por tanto, la venta de los derechos de suscripción se equipara a la venta de capital, lo que lleva a entender que los mismos son parte del capital y no pueden dissociarse de las acciones de las que derivan. De ahí el tratamiento fiscal clásico de la venta de estos derechos, que procede del Decreto-Ley 2/1975, de 7 de abril y de la Ley del IRPF de 1978, según el cual el importe de los derechos de suscripción vendidos minoran el valor de adquisición de los valores de los que procedan. Ello supone, simplemente, seguir el principio contable de que el valor del derecho es equivalente a la pérdida de valor que experimentarán las acciones cuyos derechos se enajenan²⁰ y aplicar esa “pérdida de valor” al precio o valor por el que en su momento se adquirieron los títulos.

No obstante, y por pretendidas motivaciones anti-elusivas, el Decreto-Ley 1/1989 estableció un régimen fiscal de los derechos de suscripción que, en sustancia, es el que ha regido hasta nuestros días. El esquema de tributación anteriormente expuesto se aplicaba sólo si los títulos de los que derivan los derechos de suscripción transmitidos cotizasen en mercados oficiales. En tal caso, el importe obtenido por la transmisión del derecho de suscripción minoraría el valor de adquisición del título. No obstante, si llegara a ser superior a dicho valor, la diferencia tendría la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en que se produjese la transmisión. Pero si los títulos de los que proceden los derechos de suscripción preferente no están admitidos a negociación en un mercado, la reforma introducida en 1989 estableció que la totalidad de lo obtenido por la enajenación de los derechos de suscripción tendría la consideración de ganancia patrimonial y se gravaría en el período impositivo en que se produjese la transmisión.

La extensión de este criterio a todas las ventas de derechos de suscripción, operada por la Ley de Reforma de la Ley del IRPF, ha de ser también objeto de críticas, pues supone incidir en una fórmula equivocada de tributación. La regla general ha de ser que el importe de los derechos de suscripción ha de minorarse del valor de adquisición, pues es un elemento que concurre a determinar el coste de la acción de la que el derecho procede, en la medida en que erosiona el valor de la misma. Por el contrario, si se pretende hacer tributar lo que se ingresa por la venta de un derecho de suscripción, sólo debería tenerse en cuenta a efectos de gravamen el exceso respecto al valor de adquisición de las acciones. Por eso resulta rechazable este aspecto de la reforma. Y por eso, seguramente consciente el legislador de tal circunstancia, se ha introducido un enmienda a la Disposición Final Sexta de la Ley de reforma del IRPF, que ordena la entrada en vigor de las diferentes disposiciones, estableciendo que entrarán en vigor el 1 de enero de 2017, “los apartados veintitrés, sesenta y cuatro y noventa y cinco del artículo primero de esta Ley”, donde se regula la nueva tributación de los derechos de suscripción de acciones cotizadas. Por tanto, hasta 2017, el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente seguirá minorando el importe de adquisición, y, sólo si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el período impositivo en que se produzca la transmisión

3.9. Neutralidad internacional y deducción por doble imposición internacional de dividendos

España ha tenido problemas en su tratamiento fiscal de los dividendos internacionales; recuérdese la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 3 de junio de 2010, para la cual la diferencia de trato a la que España sometía a los dividendos repartidos a las sociedades residentes en otro Estado miembro, en relación con los dividendos repartidos a las sociedades residentes en España, vulneraba la libre circulación de capitales, al exigir para la exención una participación del 20 %, que para las sociedades españolas es del 5 %.

²⁰ SEVILLA SEGURA, J.V., *Política y Técnica Tributarias*, Manuales de la Escuela de Hacienda Pública, Madrid, 2004, pág. 301.

En este marco, conviene recordar que los dividendos pueden soportar una doble imposición internacional a la que hay que hacer frente con medidas internacionales, pero también con medidas internas, las cuales son puramente domésticas y ajenas al Derecho de la Unión Europea, aunque no pueden vulnerarlo. Existe el riesgo de que un accionista (en especial, persona física) obtenga dividendos pagados en un país diferente a su Estado de residencia. Ello puede llevar a que tribute simultáneamente en el país de la fuente y en el país de residencia por un impuesto igual o análogo²¹. En el caso de que el receptor del dividendo sea una persona jurídica, el pagador del dividendo será probablemente una filial, y la filial es una de las formas de implantación o establecimiento de la empresa en otro país. De manera que el pago del dividendo es una fórmula de repatriación de beneficios, factor fundamental en el proceso de internacionalización de las empresas²². Obstaculizar fiscalmente tal repatriación es obstaculizar ese proceso de internacionalización.

Estas circunstancias imponen la implementación de medidas para mitigar la doble imposición internacional. Conviene señalar, para valorar esta medida, que, al margen de la existencia de los Convenios de Doble Imposición, los Estados habrán de hacer compatible el criterio de la residencia con el reconocimiento de la exención de las rentas obtenidas en otro Estado, habida cuenta de que esos otros Estados operarán con el criterio de la fuente. La preferible opción por la exención como mecanismo para corregir unilateralmente la doble imposición se pone de manifiesto en el dato de que, como dice FALCON Y TELLA, el método alternativo de deducción del impuesto efectivamente satisfecho (*tax credit*) es sólo una corrección parcial pero no suficiente, de las consecuencias a que lleva el criterio de la residencia²³.

Por tanto, las exigencias de neutralidad, sobre la base de la admisión del principio de residencia, hacen del método de exención el más aconsejable. Las posibles críticas a los elementos discriminatorios que una exención pura incorporaría, se solventan optando por la modalidad de exención con progresividad, como método doméstico de corrección de la doble imposición internacional más aconsejable. Así lo establece el artículo 23, A del Modelo de Convenio para Evitar la Doble Imposición de la OCDE. Ello se contrapone con el hecho de que la Ley española del IRPF en su artículo 82, recoge un método de imputación ordinaria, según el cual el importe de lo satisfecho en el extranjero se deduce en tanto no supere el resultado de aplicar el tipo medio de gravamen a la parte de base gravada en el extranjero²⁴. A pesar de que la ley incluía un método de la aplicación preferente de los convenios de doble imposición supuso que el método de exención con progresividad tenía que acabar por prevalecer. Véase, por ejemplo, respecto al Convenio de Doble Imposición España-Brasil, lo señalado por la Consulta 1255-00 de la DGT de 6 de junio de 2000.

Otro principio, con una mayor influencia comparativa en la política legislativa de tratamiento de las rentas derivadas de la inversión bursátil, es el de neutralidad en la importación de capitales o neutralidad externa (*foreign neutrality*) según el cual, a los sujetos residentes que obtengan rentas también

²¹ IZQUIERDO LLAMANES, G., "La armonización y la competencia fiscal: eficiencia frente a equidad", en *La armonización fiscal en la Unión Europea*, Hacienda Pública Española, Monografías, 1997, pág. 48.

²² Para favorecer esta repatriación habrá que garantizar la no aplicación de impuestos en la fuente que graven la repatriación del dividendo, o, al menos, que la cuantía de gravamen quede limitada a unos porcentajes reducidos. Es muy importante, para ello, extender la red de Convenios, que no sólo limitan el gravamen en la fuente, sino que, a través del juego del principio de no discriminación, facultan a rechazar la aplicación de cualquier otro impuesto sobre el dividendo repatriado. Recordemos que los Convenios incluyen normalmente un precepto semejante al artículo 24,5 del Modelo OCDE, según el cual *las empresas de un Estado contratante cuyo capital está, total o parcialmente, detentado o controlado, directa o indirectamente, por uno o varios residentes del otro Estado contratante, no se someterán en el Estado mencionado en primer lugar a ningún impuesto u obligación relativa al mismo que no se exijan o que sean más gravosos que aquéllos a los que están o puedan estar sometidas otras empresas similares del Estado mencionado en primer lugar*. Esta prohibición de someterse a impuestos que no se aplicarían a empresas nacionales, abarca los impuestos sobre repatriación de dividendos.

²³ La neutralidad no se satisface logrando que en el país de la residencia se tribute sólo por la diferencia entre el gravamen satisfecho en origen y el más elevado que correspondería según la legislación interna, sino evitando que las rentas obtenidas en un mismo territorio soporten un gravamen distinto en función de que el contribuyente sea o no residente. Es decir, evitando que el residente en el lugar donde obtiene la renta (país A) pague sólo el tributo correspondiente en dicho país, mientras el no residente (residente en B), deba abonar tanto la alícuota exigida en el país A, como en su caso la diferencia entre dicha alícuota y la vigente en B, si esta última es mayor. De no conseguir evitar esto último, se estaría produciendo una discriminación en función de la residencia; FALCON Y TELLA, R., "Tendencias actuales en los criterios de sujeción al tributo. Hacia la territorialidad", *Crónica Tributaria*, nº 100, 2001, págs. 59 y 60.

²⁴ Se diferencia, eso sí, el tipo que corresponde a la base general y el que corresponde a la base especial. Si lo que se pagó en el extranjero es por plusvalías generadas por la venta de acciones con más de un año de antigüedad el tipo a tomar en consideración será el del 15 % al que se gravan tales plusvalías en España.

en el extranjero o sólo en el extranjero, se les debe aplicar el mismo tratamiento tributario, ni más favorable ni más desfavorable, que el que se aplica por el Estado dentro del cual la renta se genera (Estado de la fuente) a quienes obtienen rentas de modo exclusivo en tal Estado. En la práctica, ello supone que todos los inversores que localicen sus inversiones en una determinada jurisdicción deben tener similar tratamiento fiscal, con independencia de su residencia y además, que los Estados eximan las rentas obtenidas por sus residentes en el exterior. Como suele afirmarse, el sistema de imputación o deducción, sea el de deducción integral o el de imputación ordinaria, al sujetar al inversor extranjero a los mismos impuestos que al nacional, le discrimina, ya que anula los beneficios fiscales que pudiera haber dispuesto el país donde se llevó a cabo la inversión.

Al servicio de estas reglas se encontraba el sistema de exención previsto en el art. 21 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, para la doble imposición internacional. Este precepto contemplaba un método de exención para dividendos y rentas derivadas de transmisión de participaciones en entidades no residentes²⁵.

Se trataba de un sistema que podría aplicar el residente que tuviese, al menos, el 5 % de la entidad participada, por lo menos durante un año, exigiéndose además que las rentas de la entidad participada procedan de la realización de una actividad empresarial, que no resida en un paraíso fiscal y que haya soportado un impuesto análogo al Impuesto español sobre Sociedades²⁶. Además, se exige que la sociedad participada realice una *actividad económica*, en un 85 %, lo que deja fuera a las sociedades de cartera, siendo una fuente continua de conflictos.

Pues bien; la nueva Ley de Reforma del Impuesto sobre Sociedades generaliza el régimen de exención para participaciones significativas superiores al 5 % (artículo 21), que pasará a aplicarse, tanto en el ámbito interno como internacional, eliminando el requisito de la realización de una actividad económica, si bien se incorpora una exigencia de tributación nominal mínima en el Estado de la fuente, de un 10%²⁷. Además, en la tramitación parlamentaria se ha recuperado la referencia a que se entenderán cumplidos los requisitos que facultan a aplicar la exención cuando el dividendo provenga de un país con el que España tenga Convenio de Doble Imposición. Teniendo en cuenta la amplia red de Convenios que tiene España, las posibilidades para la aplicación de esta exención son muy amplias.

El nuevo sistema de exención favorece la simplicidad pero no consigue eliminar la doble imposición en ciertos casos, como por ejemplo en los supuestos de porcentajes de participación inferiores al 5 % o en el supuesto de transmisión de la participación de una entidad que posteriormente se fusiona. En este caso se produce una evidente doble imposición pues las plusvalías habrán tributado, por una lado, en cabeza de los socios con ocasión de la anulación de la participación o de la transmisión de ésta con carácter previo a la fusión y, por otro, tributarán en la sociedad cuando ésta materialice las plusvalías en el futuro. Para ello se habilitaba el artículo 89,1 del Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades según el cual si el porcentaje de la entidad beneficiaria de la fusión en la transmitente fuese igual o superior al 5 % no se incluirá en la base imponible de aquélla la renta positiva derivada de la anulación de la participación, siempre que se corresponda con reservas de la entidad transmitente, incluyéndose tanto reservas expresas como tácitas (plusvalías latentes y fondo de comercio). Si es inferior y hay una anulación de la participación, la entidad beneficiaria podía aplicar la deducción por doble imposición que ahora desaparece, siempre que la renta proceda de beneficios no distribuidos. Sin embargo esta deducción no podía aplicarse por plusvalías latentes y fondo de comercio que correspondan a la participación y por las cuales la entidad transmitente no habrá tributado en el momento de la participación. De la misma manera, cuando ha habido transmisiones previas a la fusión a favor de la entidad beneficiaria la doble imposición se mitigaba aplicando la deducción por doble imposición del artículo 30 del Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades. Si bien cuando quien adquiría las participaciones era la propia entidad beneficiaria, no era posible la aplicación de la de-

²⁵ GARCÍA OLÍAS-JIMÉNEZ, C., "Situación actual de la fiscalidad en el pago de dividendos, intereses y cánones tras la adhesión de los nuevos Estados miembros a la Unión Europea", *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº 10, 2005, pág. 25.

²⁶ El carácter análogo del impuesto soportado es una de las cuestiones más polémicas. A partir de la entrada en vigor de la Ley 62/2003, para períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2004, se considera cumplido el requisito del gravamen en el extranjero sin que quepa prueba en contrario, cuando la entidad participada sea residente en un país con el que España tenga un convenio de doble imposición que contenga cláusula de intercambio de información. De esta manera, la existencia de Convenio operaba como *puerto seguro*.

²⁷ La exención prevista en la reforma de la Ley del Impuesto sobre Sociedades es una exención total, que se aparta de la exención limitada al 95 %, que se ha venido incorporando en países como Francia o Alemania.

ducción por doble imposición, pues las participaciones de la entidad beneficiaria en la entidad transmitente se anulaban sin más y la beneficiaria no recibía otras que en el futuro pudieran generar el derecho a la aplicación de la deducción del artículo 30 citado. En estos casos, la doble imposición se solventaba aplicando el artículo 89,3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades que preveía la deducción del fondo de comercio, con el límite anual máximo de la veintea parte de su importe²⁸.

Pues bien; el nuevo sistema de exención no corrige la doble imposición en buena parte de estos casos, aunque la deducción del fondo de comercio desaparece como consecuencia de la aplicación del régimen de exención en la transmisión interna de participaciones.

3.10. Mantenimiento de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Además, debe valorarse positivamente el mantenimiento del régimen de Entidades de Tenencia de Valores (ETVEs), previsto en los artículos 116 y siguientes del TRLIS. Hubiera sido deseable, sin embargo, una mejor clarificación de algunas cuestiones controvertidas, como las relativas al umbral mínimo de medios materiales y personales necesarios para ejercer la actividad de tenencia y gestión de valores, cuestión que no está clara a pesar de las aportaciones de la doctrina de la Dirección General de Tributos en Resoluciones de 29 de octubre de 2003, sobre todo en lo relativo a la idoneidad de órganos y sujetos para la gestión y administración de la cartera.

Sin embargo, si el mantenimiento de las ETVEs es positiva no lo es tanto el que, para los supuestos en que no se alcance la participación mínima del 5 %, se exija ahora una inversión de 50 millones de euros, cuando en la normativa actual se requieren 6 millones. Esta medida puede impedir seguir aplicando el régimen especial a entidades a las que actualmente se viene haciendo.

3.11. Supresión de los coeficientes de abatimiento

Los coeficientes reductores o *de abatimiento* se introdujeron en el artículo 45,2 de la Ley del IRPF, 18/1991, de 6 de junio. La finalidad de los mismos era implementar un mecanismo que mitigara la progresividad en las ganancias y pérdidas patrimoniales, frente al tratamiento dispensado por la Ley del IRPF de 1978, que trataba estas rentas como al resto de rendimientos que pudieran tener un período de generación superior a un año; esto es, disponiendo que se dividiese el importe total de la ganancia por el número de años de generación. Al tiempo, se pretendía incentivar el ahorro a largo plazo, penalizando los incrementos generados en períodos cortos de tiempo. En su redacción original, el coeficiente aplicable a la ganancia generada por la enajenación de acciones cotizadas era del 11,11 %, por cada año transcurrido y se alcanzaba la no tributación con más de 10 años. Si se trataba de acciones no cotizadas, el porcentaje era de 7,14 anual y se dejaba de tributar transcurridos 15 años.

La aplicación de estos porcentajes era muy criticada, porque incentivaba el mantenimiento de los bienes, retrasando la enajenación, para reducir el gravamen de la correspondiente plusvalía. Como consecuencia de ello, el Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (declarado inconstitucional por la sentencia 189/2005, de 7 de julio del Tribunal Constitucional) modificó la regulación de las ganancias y pérdidas patrimoniales, sujetando los entonces llamados *incrementos y disminuciones de patrimonio* generados en un período superior a dos años, a un tipo proporcional que por aquel entonces era del 20 % (reducido después al 18 % y después al 15 %), siempre que se tratase de incrementos y disminuciones puestos de manifiesto a partir de su entrada en vigor. La norma incluyó un régimen transitorio que suponía para la venta de acciones no negociadas en mercados oficiales de otro país, adquiridas antes del 31 de diciembre de 1994, la reducción de un 25 %, por cada año de permanencia que exceda de dos, contado desde la fecha de adquisición hasta el 31 de diciembre de 1996 y redondeado por exceso. Y la consiguiente no sujeción de la plusvalía, si hubiesen transcurrido más de 5 años. Esto es, la aplicación de un *coeficiente de abatimiento* incrementado, que no desapareció, como consecuencia de la sentencia del Tribunal Constitucional 189/2005, de 7 de julio, salvo para el caso, no

²⁸ El importe del fondo de comercio deducible siempre que la participación sea superior al 5 %, equivale a la diferencia entre el precio de adquisición de la participación y los fondos propios que no pueda imputarse a los bienes y derechos adquiridos, aplicando el método de integración global establecido en el artículo 46 del Código de Comercio.

muy frecuente, de acciones o participaciones adquiridas después del 31 de diciembre de 1996 y cuya transmisión hubiera tenido lugar entre el 1 de enero de 1997 y el 31 de diciembre de 1998²⁹.

El principio del giro de este régimen se produce con el Informe de la Comisión Lagares de 1998, que señaló que “deberían gravarse todas las ganancias y transmisiones patrimoniales, suprimiendo el sistema de coeficientes correctores o de abatimiento”. No obstante, la Ley 40/1998, que en buena medida llevaba a la práctica las medidas propuestas por el Informe Lagares, incluyó un régimen transitorio en su Disposición Transitoria Novena, que, en buena medida suponía mantener el régimen transitorio del Decreto-Ley 7/1979.

Finalmente, la Disposición Transitoria Novena de la vigente Ley 35/2006, a la que se dotó de alcance retroactivo con efectos 1 de enero de 2006, dispuso un régimen específico para los coeficientes correctores. Así, si el bien o elemento patrimonial fue transmitido antes del 20 de enero de 2006, se aplicarían los coeficientes de abatimiento y las no sujeciones de la Transitoria Novena de la Ley 40/1998. Si la transmisión es posterior al 20 de enero de 2006, régimen de coeficientes de abatimiento y exenciones se aplica sólo a la parte de la plusvalía generada antes de la fecha de referencia. Esa plusvalía se determina linealmente para cada elemento transmitido, mediante una estimación proporcional. La plusvalía generada antes del 20 de enero de 2006 equivale, para esta regla transitoria, al porcentaje de días que representa el período transcurrido entre la adquisición del elemento patrimonial y el 19 de enero de 2006, respecto al total de días de permanencia del bien en el patrimonio del transmitente. Ese porcentaje se aplica al importe de la ganancia patrimonial y sobre el resultado se aplican los coeficientes de abatimiento o la no sujeción prevista en la Disposición Transitoria Novena de la Ley 40/1998. El resto de ganancia patrimonial se entiende obtenida a partir del 20 de enero de 2006 y tributará de acuerdo con las previsiones del régimen previsto.

Por tanto, a través de estas distintas disposiciones se conservó un régimen de coeficientes de abatimiento, cuya aplicación se mantenía para acciones adquiridas antes de 31 de diciembre de 1994.

Pues bien; la ley de reforma del IRPF de 2014 excluye la aplicación de los coeficientes correctores, incluso para acciones o títulos adquiridos antes 31 de diciembre de 1994. La Memoria del Proyecto justificaba esta supresión aduciendo la necesidad de establecer un límite temporal que ponga fin a la situación de transitoriedad, “unida a la prolongada vigencia de este régimen y a razones de neutralidad, amén de que los contribuyentes han dispuesto de un amplio margen temporal para transmitir los elementos patrimoniales”.

Se trata de una medida que introduce de nuevo un factor de inseguridad, al insistir en los continuos cambios legislativos que soporta la regulación del gravamen de las ganancias y pérdidas patrimoniales en el IRPF. Un panorama legal sujeto a tantas mutaciones genera incertidumbre, incompatible con las exigencias de confianza legítima que deben presidir un sistema tributario basado en la seguridad jurídica. El Tribunal Constitucional, en un clásico pronunciamiento (sentencia 197/1992, de 19 de noviembre -FJ 3º-), ha señalado como contenido esencial de la seguridad jurídica “la protección de la confianza de los ciudadanos que ajustan su conducta económica a la legislación vigente frente a cambios normativos razonablemente imprevisibles”. Y si bien en el ámbito tributario no se puede hablar de derechos adquiridos (sentencia del Tribunal Constitucional 39/1981, de 20 de julio, -FJ 10º-), sí es procedente defender la plena protección de la confianza legítima, lo que aconsejaría que la eventual supresión tuviera lugar tras un oportuno y oficial *efecto anuncio*, y que la efectividad de la misma se difiriese uno o dos años, a efectos de que los contribuyentes pudiesen tomar sus oportunas decisiones económicas respecto a la transmisión de activos. A ello hay que unir que la supresión definitiva de los coeficientes correctores supondrá un incremento del gravamen en la transmisión de acciones adquiridas con una cierta antigüedad (por ejemplo, las suscritas por muchos ciudadanos a principios de los noventa, precisamente cuando algunas importantes compañías salieron a Bolsa), gravando desproporcionadamente la desinversión y castigando este tipo de operaciones bursátiles.

La solución final a esta cuestión resulta parcialmente satisfactoria, ya que se ha aprobado en el trámite de discusión del Proyecto de Reforma del IRPF en el Senado, una enmienda del Grupo Popular,

²⁹ Se trata de una transmisión que, puede dar lugar a una plusvalía que debería ser cuantificada siguiendo las reglas del Decreto-Ley 7/1996, con aplicación de coeficientes de actualización sobre el valor de adquisición y, lo más importante, sin coeficientes reductores. La declaración de inconstitucionalidad va a suponer, para estos casos, la vuelta a la aplicación del sistema contenido en el art. 45 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, reguladora del IRPF.

que prevé el mantenimiento del régimen de coeficientes reductores para ganancias patrimoniales generadas en la transmisión de acciones o participaciones. Para aplicar estos coeficientes se establece una cuantía máxima de transmisión de 400.000 euros, con la singularidad de que este límite se aplicará al importe de los valores de transmisión correspondientes a todas las ganancias patrimoniales a las que haya resultado de aplicación los coeficientes de abatimiento, obtenidas desde 1 de enero de 2015 hasta el momento de la imputación temporal de la ganancia patrimonial. Así pues, los coeficientes se aplicarán sólo cuando sea inferior a 400.000 euros la suma del valor de transmisión del elemento patrimonial y la parte de la ganancia patrimonial generada con anterioridad a 20 de enero de 2006 se reducirá por la aplicación de los coeficientes de abatimiento, en función del número de años de permanencia en el patrimonio hasta el 31 de diciembre de 1994. De manera que las ventas de acciones, a partir del 1 de enero de 2015, que superen el umbral de 400.000 euros, ya no podrán beneficiarse de los denominados *coeficientes de abatimiento*.

3.12. Referencia a otras medidas relativas a la tributación bursátil, contenidas en la reforma fiscal.

De las distintas medidas que se incluyen en la reforma fiscal relativa a la fiscalidad de la inversión en Bolsa, vamos a hacer referencia a dos de ellas que nos parecen de suma importancia.

La primera es la relativa a la modificación del artículo 91 de la Ley del IRPF, para extender la figura de la transparencia fiscal internacional, disponiendo la imputación de “toda la renta positiva” derivada de la cesión o transmisión de bienes o derechos o de la prestación de servicios” siempre que la sociedad no residente “no disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales para su realización”. La indefinición del concepto se palia con la posibilidad de que los medios materiales y personales se sitúen “en otra entidad no residente del mismo grupo”; podría tratarse de una *holding* siempre que tuviese el mínimo de medios materiales, cuestión que, a pesar de los esfuerzos de la Dirección General de Tributos, no está clara del todo. En este caso se trataría de una transparencia que imputaría toda la base imponible positiva de la sociedad no residente que carece de medios económicos. El régimen actual, que lleva a imputar sólo determinadas rentas *pasivas*, se aplicará de forma subsidiaria. Pero respecto a este régimen se produce también una ampliación del tipo de rendimientos que se imputan, para pasar a incluir, por ejemplo, los procedentes de propiedad intelectual o industrial, asistencia técnica o híbridos.

Lo más importante de la modificación del régimen de transparencia fiscal es que se amplía el ámbito subjetivo de la misma. Se incluyen, entre las situaciones que dan lugar a la transparencia fiscal internacional, los supuestos en que se disponga de una participación igual o superior al 50 % en entidades en países de la Unión Europea, siempre que las mismas estuvieran sujetas a un tipo que resulte un 75 % inferior al Impuesto sobre Sociedades que le hubiera correspondido pagar en España y siempre que la entidad carezca de sustancia económica, en el sentido de que “no disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales para su realización”, incluso aunque se trate de una entidad residente en la Unión Europea. La medida podría afectar no sólo a SICAVs luxemburguesas (cuestión finalmente paliada en la tramitación parlamentaria) sino también a dependientes de holdings que carezcan de medios materiales.

Se trata de una adaptación que se venía demandando a efectos de equiparar la transparencia en el IRPF a la prevista en el Impuesto sobre Sociedades. Recordemos que el artículo 107 de la Ley de Impuesto de Sociedades fue modificado por la ley 4/2008, para permitir la aplicación de la transparencia fiscal internacional a sociedades radicadas en la Unión Europea.

El que se trate de una regulación que ya se encontraba en el Impuesto de Sociedades, no impide que sea una decisión de modificación legal muy criticable. Resulta desproporcionado para una cláusula especial anti-abuso su aplicación *en todos los casos*, como ocurre con la nueva regulación que pretende imputar rentas mediante transparencia no sólo en sociedades residentes en el exterior que perciben rentas pasivas, sino a todo tipo de rendimientos. Así, la nueva transparencia tiene como presupuesto incluso a rentas que no son pasivas, permitiendo su aplicación a entidades de países de la Unión Europea, y salvo que se acredite que la entidad realiza una actividad económica.

Recordemos que la posibilidad de aplicar la transparencia fiscal internacional a entidades situadas en países de la Unión Europea puede colisionar con las libertades comunitarias. La transparencia fiscal

internacional constituye una clara restricción a las libertades de la Unión Europea, porque, como dijo el TJUE en la sentencia *ICI* de 16 de julio de 1998 (As. C-264-96), se restringe la libertad de establecimiento cuando se tiene en cuenta “el criterio del domicilio social de las filiales controladas para aplicar un trato fiscal diferenciado”. Y, al mismo tiempo, el régimen de la transparencia fiscal internacional, en ausencia de una excepción que afecta a las establecidas en otros Estados de la Unión, también constituye una clara restricción al principio de libre prestación de servicios, sobre todo en la medida en que tal régimen no encuentre parangón en la esfera interna. Es por ello que, por ejemplo en Francia, el instituto análogo a lo que en España es la transparencia internacional, recogido en el art. 209-B del *Code Général des Impôts*³⁰, pasó el *test* de su compatibilidad con el Derecho Comunitario, por tratarse de una disposición anti-abuso con una formulación lo suficientemente detallada que excluye su aplicación a supuestos en que no resulte contrastada la producción de una conducta elusoria. Para contrarrestar ese problema, la Ley de Medidas Administrativas y de Orden Social para 2004, con efectos del 1 de enero de 2004, modificó los artículos 91 de la Ley del IRPF y 107,15 del TR de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, para establecer que la transparencia fiscal internacional no sería de aplicación cuando la entidad no residente en territorio español sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, salvo que resida en un territorio calificado reglamentariamente como “paraíso fiscal”.

Además, la aplicación de la transparencia fiscal respecto a sociedades radicadas en países con los que España tiene Convenio de Doble Imposición, formulado bajo los auspicios del Modelo OCDE, genera dudas de posible vulneración del Convenio. Aunque la propia OCDE ha aceptado la aplicación de la transparencia fiscal internacional (y el *Base Erosion and Profit Shifting –BEPS*, fruto de la Declaración de Lough Erne, emitida el 18 de junio de 2013, al término de la reunión del G8, lo alienta), en el Derecho comparado se ha cuestionado la aplicación de la transparencia respecto a países con Convenio. En este sentido, han sido muy importantes las aportaciones de la jurisprudencia francesa -por ejemplo, resolución de 12 de diciembre de 1996, del Tribunal Administrativo de Estrasburgo en el caso *Strafor-Facom*; resolución de 25 de febrero de 1999, del Tribunal Administrativo de Poitiers, en el caso *Remy-Cointreau* y la sentencia del Tribunal Administrativo de Apelaciones de París de 30 de enero de 2001, en el supuesto *Schneider* – que ha resuelto la inaplicabilidad del art. 209-B del *Code Général des Impôts*, que incluye la transparencia fiscal internacional, respecto a países con Convenio de Doble Imposición. Pues bien, en la línea opuesta a esta tendencia, la reforma del IRPF, suprime el art. 91, 12 de la Ley que limitaba la aplicación de la transparencia fiscal internacional en los casos de existencia de Convenio de Doble Imposición.

La nueva regulación de la transparencia fiscal internacional puede adolecer de falta de proporcionalidad, al aplicarse a toda sociedad participada en la Unión Europea, además de constituir un tratamiento discriminatorio entre quien invierte en una SICAV española (sólo tributa cuando desinvierta, al tipo de la base del ahorro) y quien lo hace en una en otro país europeo (singularmente, Luxemburgo), a quien se le imputará el beneficio, que resultará gravado a la tarifa general. Por eso debería eximirse de la aplicación de la transparencia a SICAVs y sociedades que acrediten que su objetivo fundamental no es obtener una ventaja fiscal indebida.

Además, se establece la tributación de las ganancias tácitas derivadas de acciones o participaciones en entidades relevantes que se pongan de manifiesto en los supuestos en los que el contribuyente traslade su residencia fiscal a otro país antes de enajenar dicha cartera. Esto es, cuando un sujeto deje de ser contribuyente del IRPF por un cambio de residencia, se considerarán ganancias patrimoniales las diferencias positivas entre el valor de mercado de las acciones o participaciones y su valor de adquisición, y siempre que el sujeto haya sido contribuyente durante al menos cinco de los diez períodos impositivos anteriores y el valor de mercado de las acciones sea superior a los cuatro millones de euros. Se requiere, además, que la participación en la entidad hubiese sido, en este período, superior al 25 %.

Se trata de la segunda medida importante, relativa a las ganancias de capital por cambio de residencia, comúnmente denominada *exit tax*. Se trata de calificar y gravar en concepto de ganancias patri-

³⁰ El art. 209, B, del *Code* prevé que siempre que un sujeto pasivo del impuesto sobre sociedades francés tenga una participación superior al 10 % -o con un valor superior a 150 millones de francos- en una sociedad exterior, residente en un paraíso fiscal, el resultado de tal sociedad debe ser directamente imputado a la sociedad francesa, en proporción al porcentaje de capital detentado. En otros ordenamientos europeos -el caso alemán- no existe propiamente el instituto de la transparencia fiscal.

moniales las plusvalías tácitas referidas a acciones o participaciones (incluidas instituciones de inversión colectiva) en los casos en que el contribuyente pierda su residencia fiscal en España, limitándose a participaciones de valor superior a cuatro millones de euros o un millón de euros si la participación es superior al 25 %. Se incluyen medidas especiales para desplazamientos temporales por motivos laborales hasta 5 años o para desplazamientos a la Unión Europea, que facultan a la recuperación de las cantidades ingresadas.

Se trata de una medida orientada a desincentivar la salida de capitales y las desinversiones en las empresas españolas, y a mitigar actuaciones elusivas como la que consiste en acogerse al régimen británico de los *non dom* antes de materializar una plusvalía. Sin embargo, la novedad legislativa adopta la forma de un *exit tax* o impuesto de salida.

La cuestión de los *exit tax* en el Derecho europeo es un tema extremadamente complejo, pues respecto a este tipo de impuestos siempre está presente la espada de Damocles de la posible vulneración del Derecho de la Unión Europea. Tales impuestos pueden gravar con ocasión del abandono de un país a quienes todavía son residentes, normalmente por plusvalías latentes o rentas estimadas. O bien, hacer tributar a los residentes una vez que salgan del país, por las plusvalías realizadas ya fuera del territorio, para lo cual el Estado tendrá que tener un título para gravar a quien no permanece ya en su territorio. Así será cuando el Estado, o bien sigue el criterio de la nacionalidad, o bien prolonga residencia, como sucede en el caso español en el caso de que el cambio de residencia se haga hacia un paraíso, pues el artículo 8.2 de la Ley del IRPF incluye la regla de mantenimiento de la residencia en caso de traslado a un paraíso fiscal durante los cuatro períodos impositivos siguientes.

Los *exit tax* son de dudosa compatibilidad con el Derecho de la Unión Europea. Ya en casos anteriores, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha condenado al Reino de España por establecer impuestos de salida desproporcionados (Asunto C-269/09, *Comisión vs. España*). No existe un parámetro objetivo para determinar cuándo un impuesto de estas características es proporcional. El Tribunal de Luxemburgo, en alguna ocasión ha dicho que esa proporcionalidad requiere, cuando menos, que si se gravan plusvalías latentes con motivo de la salida de un país, se tengan en cuenta las minusvalías futuras, por el Estado de destino o por el de salida, si tiene título para gravar. Esto es; el gravamen de la plusvalía latente (y, por lo tanto ficticia) supondrá una revalorización de los bienes, y por tanto, una menor plusvalía o una minusvalía en el momento de la venta. Así, en la sentencia *N*, de 7 de septiembre de 2006, As. C-470/04, el Tribunal defiende que no resultaba compatible con la libertad de establecimiento gravar, con ocasión del traslado de domicilio al extranjero de una persona física, sin tener en cuenta las minusvalías futuras, aunque la posterior sentencia *National Grid Indus*, de 29 de noviembre de 2011, As. C-371/10, dice que el Estado de origen puede exigir un impuesto de salida sin tener en cuenta dichas minusvalías. En el caso español, la norma debería tener en cuenta esa minusvalía cuando la venta real se grave en España, cosa que la ley no prevé. Se trata de una deficiencia que podría ser paliada por vía reglamentaria.

En cualquier caso, para residentes en la Unión Europea no se va a exigir el impuesto, sustituyéndose por un deber formal de comunicación. También se establece un período de 10 ejercicios en los que el contribuyente deberá tributar en el supuesto de transmitir estos valores o perder la condición de residente fiscal de un Estado miembros de la Unión europea. Parece que este dato permitiría defender la compatibilidad de la medida con el Derecho de la Unión Europea, de acuerdo con la doctrina del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, por ejemplo en la sentencia *Hughes de Lasteyrie du Saillant* de 11 de marzo de 2004 (As. C-9/02), que apreciaba en estos impuestos de salida un gravamen desproporcionado y, por tanto, discriminatorio, pero abría la posibilidad de sustituir el impuesto por una mera obligación de comunicación. Pero ello no eclipsa otras críticas a la medida, como, por ejemplo, que puede conllevar una potencial doble tributación que puede recaer en el contribuyente al salir, o incluso, al regresar a España, si las eventuales minusvalías futuras no son tenidas en cuenta, en los términos que señalamos.

No obstante, hay que precisar que se trata de una medida inspirada exclusivamente por un afán recaudatorio, ya que no puede considerarse una medida anti-elusiva, pues no tiene en cuenta, ni las circunstancias de la salida del país, ni las características fiscales del país de destino.

4. LA NEUTRALIDAD Y EL DESAPALANCAMIENTO SOCIETARIO

Como ya hemos señalado, la reforma fiscal debe situar, como uno de sus objetivos prioritarios, el fomento del ahorro, que el Informe considera un elemento clave. El mismo Informe considera necesario fomentar el crecimiento económico e impulsar el proceso de desapalancamiento que está llevando a cabo la economía española (pág. 72 del Informe). La reducción del desapalancamiento es una de los *leit motiv* del informe, hasta el punto de que algunas decisiones más polémicas de las que propone la Comisión para la Reforma Fiscal (como la supresión retroactiva de la deducción por vivienda) se justifica, precisamente, porque la existencia de tal deducción “obstaculiza el proceso de desapalancamiento de las economías domésticas” (pág. 142). Lo mismo ocurre con la oposición a la existencia de impuestos autonómicos sobre depósitos bancarios; se dice que los mismos “retrasan el necesario proceso de desapalancamiento de empresas y familias” (pág. 355 del Informe).

Por tanto, la mitigación del alto nivel de endeudamiento de las empresas españolas es una de los objetivos que, de modo transversal, está presente en el contenido del Informe y en los fines que impulsan la reforma.

Este alto nivel de endeudamiento tiene muchas causas; en lo estrictamente fiscal hay un factor que influye, que es el distinto tratamiento tributario del endeudamiento de las empresas frente a la financiación con recursos propios. Es lo que, en la terminología fiscal, se denomina la contraposición *debt-equity*. El distinto tratamiento fiscal de la deuda y del capital es una de las expresiones más claras de la falta de neutralidad del sistema fiscal. A ello se une el supuesto problemático de los productos híbridos (*hybrid financing*) a los que también se enfrenta la reforma, cuando, por ejemplo, la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades atrae los préstamos participativos otorgados por entidades pertenecientes al mismo grupo de sociedades al tratamiento fiscal de la financiación propia.

Este último punto adquiere una enorme importancia, porque supone quebrar una tradición que, desde la Ley 27/1984, hasta el Real Decreto-Ley 7/1996, defendía la deducibilidad a efectos fiscales de los intereses satisfechos por los prestatarios de préstamos participativos. En 2004, esta mención fue incorporada al Texto Refundido de la propia Ley del Impuesto sobre Sociedades, y, en concreto, a su artículo 14.2. Quizás detrás de este cambio legislativo se encuentra la citada pretensión de hacer frente a los mecanismos híbridos de financiación, en la línea de cierta doctrina de la Dirección General de Tributos que rechazaba la deducibilidad de la retribución de activos que no podían catalogarse como préstamos participativos, aunque ello no era más que la aplicación, pura y dura, de una regla de calificación; se rechazaba el beneficio de la deducibilidad a las retribuciones de activos que no podían calificarse como préstamos participativos. Por el contrario, la opción de la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades es negar, con carácter general, la deducción de los intereses por préstamos participativos, al considerarlos retribución por fondos propios cuando el préstamo se otorgue por una entidad del mismo grupo. Medida que, sin duda, tendrá impacto en sociedades que se beneficiaban de esta figura, y que coincidía con empresas en dificultades económicas.

Ello adquiere singular relevancia cuando el endeudamiento, y en especial, el endeudamiento vinculado, se produce en el seno de operaciones entre sociedades en distintos Estados, dentro de lo que podemos denominar, con carácter general, grupos multinacionales. Por eso la limitación del endeudamiento, cuando se proyecta en el ámbito internacional, tiene, además, una importante vertiente anti-elusiva, pues sirve para combatir el traslado artificial de beneficios a jurisdicciones de fiscalidad más reducida (*tax degradation*). En tal sentido, el documento *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS), de la OCDE de 2013, al que tanta importancia se le atribuye en la actualidad, recuerda entre sus medidas para evitar la erosión de bases imponibles y la traslación de beneficios a jurisdicciones favorables, la necesidad de “limitar la deducción de gastos financieros”.

Así, conviene recordar, que en los grupos internacionales de sociedades, en los que la matriz está situada en un Estado y la filial en otro, es posible el endeudamiento de la matriz con la filial y viceversa. En el supuesto de que la filial financie a la matriz no residente, y que ésta pague intereses deducibles, la filial estaría localizada en un Estado de fiscalidad privilegiada o de baja tributación, o, incluso, un paraíso fiscal. La reducción de bases imponibles a través del endeudamiento con filiales, son estrategias próximas a un *stepping stone*, que suele enfrentarse con medidas domésticas como la citada transparencia fiscal internacional, que la OCDE anima a los Estados a incorporar a sus ordenamientos.

En el caso de que sea la matriz la que financie a la filial, la matriz estará colocando capitales en forma de préstamo de forma paralela a los fondos invertidos en concepto de capital. De esta forma, la matriz, que es dueña de las participaciones de la filial, se convierte, además, en prestamista. Y ello plantea una alternativa para la filial en cuanto a la obtención de fondos. Puede obtenerlos aumentando la matriz su participación mediante un aumento de capital. Y puede obtenerlo vía financiación, recibiendo préstamos de la matriz. En el primer caso, la filial pagará dividendos y en el segundo intereses.

En el segundo caso, el pago de los intereses supone el cómputo de una carga financiera deducible para determinar la renta neta, pues la generalidad de los ordenamientos, y en particular el español, consideran deducibles los gastos financieros, incluidos los intereses devengados por cualquier préstamo concertado por una entidad para financiar el desarrollo de sus actividades. Se trata de un gasto de la filial y un correlativo ingreso de la matriz. Como apunta DELGADO PACHECO, de esta manera, “el sistema no es neutral en cuanto a la forma de financiación de una compañía, pues la ubicación del beneficio gravable dependerá de los gastos financieros que se detraigan o deduzcan del beneficio de la actividad”³¹. La deducibilidad de los gastos financieros tiene, pues, enorme importancia.

En la medida en que los gastos financieros son siempre deducibles, cuando un grupo multinacional planifique a nivel internacional la carga fiscal total, seguramente optará por articular préstamos de sus *matrices* en Estados de baja tributación a favor de filiales en países de tributación alta. De esta manera se conseguirá que los gastos financieros mermen la base imponible de jurisdicciones de elevada tributación sobre el beneficio empresarial, al mismo tiempo que los correlativos ingresos financieros se someten a imposición en jurisdicciones favorables, bien por su menor tributación sobre ese beneficio empresarial o bien por contemplar un tratamiento favorable para los intereses³².

Precisamente, estas expectativas de planificación fiscal evitan que se pueda hablar de neutralidad en la forma de financiación de las sociedades situadas en países que contemplan una tributación media o alta para los beneficios empresariales. Por tanto, la conclusión es evidente: el factor fiscal disuade el fortalecimiento de los recursos propios, incentivando el apalancamiento y favoreciendo el incremento de los recursos ajenos de sociedades situadas en jurisdicciones de tributación media o alta para los beneficios empresariales.

En suma, las fórmulas de financiación no son neutrales. Es más ventajoso financiar a las compañías subsidiarias con fondos de su empresa matriz recibidos en forma de préstamos que mediante una ampliación de capital o mediante cualquier mecanismo de aportación de fondos propios, teniendo en cuenta el concepto amplio de tales aportaciones que viene manejando el Tribunal Supremo (por ejemplo, en la sentencia de 6 de marzo de 2012, donde considera aportación de fondos la condonación de préstamos a una filial si se hace con *animus donandi*).

Y aunque en otros ordenamientos como en el de Estados Unidos, la opción entre realizar préstamos a la sociedad o realizar aportaciones de capital no tiene visos elusivos (en la normativa USA sobre cláusula anti-abuso contenida en la modificación de la Sección 7701 del Internal Revenue Code por la *US Health Care* se considera una *base operation*) en la mayoría de los ordenamientos de Derecho Comparado se considera que la ventaja de la financiación ajena provoca una situación próxima a lo que se suele denominar arbitraje fiscal (*tax arbitrage*) que consiste en la posibilidad de obtener un tratamiento fiscal asimétrico para las distintas facetas de una operación que derivan en la obtención de una ventaja fiscal³³. Se trata, en suma, de operaciones que, como dice RING, aunque no sean económicamente rentables antes de impuestos, lo son a partir de su tratamiento fiscal³⁴.

Pues bien: cuando el recurso de la filial al endeudamiento con la matriz se justifica sólo por motivos fiscales, y se lleva a cabo en función de la especial vinculación que une a ambas entidades, surge la

³¹ DELGADO PACHECO, A., “Las medidas antileusión en la fiscalidad internacional”, *Nuevas tendencias en Economía y Fiscalidad Internacional*, op.cit., pág. 101.

³² SANZ GADEA, E., “La ubicación de la carga financiera en los grupos multinacionales (I)”, *Crónica Tributaria*, nº 136, 2010, pág. 177.

³³ SHAVIRO, D.N., *Corporate Tax Shelters in a Global Economy. Why They are a Problem and We Can Do About It*, American Enterprise Institute Press, Washington, DC, 2004, págs. 36 y 37.

³⁴ RING, D.M., “One Nation Among Many: Policy Implications of Cross Border Tax Arbitrage”, *Boston College Tax Review*, vol. 44, 2002, pág. 79.

cuestión de la posibilidad de limitar la deducción de gastos financieros. Si bien esa deducibilidad puede limitarse exigiendo que los gastos se encuentren relacionados con los ingresos, la principal limitación viene de la aplicación de cláusulas anti-elusión como la *subcapitalización*, *infracapitalización*, o *capitalización delgada* (*thin capitalization*)³⁵.

La subcapitalización como vía tradicional para limitar la deducibilidad de gastos financieros ha suscitado muy serios problemas de compatibilidad con el Derecho Europeo, puestos de manifiesto a partir de la sentencia *Lankhorst-Hohorst*, de 12 de diciembre de 2002 (As. C-324/00), lo que ha llevado a restringir su aplicación en la Unión Europea³⁶.

La subcapitalización no es en sí misma contraria a las libertades comunitarias y, en especial, a la libertad de establecimiento, sino en la medida en que su regulación provoque efectos discriminatorios. Lo que ha llevado a que los diversos Estados miembros de la Unión Europea hayan procedido a modificar su normativa en materia de subcapitalización para disipar esos posibles efectos discriminatorios. Así lo pone de manifiesto el Informe *Structures of the Taxation Systems in the European Union: 1995/2004*, elaborado por la Comisión Europea (Doc. TAXUD E4/2006/DOC 3201), que hace una puntual descripción de la situación de la subcapitalización en Europa. El Informe expone como, por ejemplo, Francia ha introducido nuevas normas para limitar la subcapitalización a partir de 1997, línea que han seguido también países como Polonia y Portugal. Y describe como países como Alemania, Holanda, Italia o el Reino Unido han modificado su normativa interna en materia de subcapitalización procediendo a extenderla a operaciones entre sujetos nacionales para evitar el efecto discriminatorio.

Estos problemas de admisibilidad de la subcapitalización, es lo que ha llevado a la OCDE a promover otras fórmulas para replantear toda la fiscalidad de los intereses. Ello justificó en nuestro ordenamiento la aprobación del Decreto-Ley 12/2012, de 30 de marzo.

Por ello, la regla de la subcapitalización se ha visto sustituida por un límite general a la deducción de gastos financieros, que se contiene en el Decreto-Ley 12/2012, de 30 de marzo. Esta norma ha dado nueva redacción al artículo 20 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo a la subcapitalización, con efectos para los períodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2012. El Decreto-Ley ha supuesto la quiebra de ese principio básico tradicional en nuestro ordenamiento tributario y al que ya nos hemos referido: el de que los gastos necesarios para retribuir a los fondos propios, básicamente a los dividendos, no son deducibles, mientras que los gastos incurridos en retribuir los fondos ajenos, fundamentalmente los intereses, sí son deducibles. El Decreto-Ley establece una exclusión y una limitación a la deducibilidad de los intereses³⁷.

Así, en primer lugar, se incluye un caso de no deducibilidad de los intereses, articulado como un supuesto de gasto no deducible del artículo 14 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Recordemos que los intereses destinados a la adquisición de acciones o participaciones deben considerarse gastos deducibles porque adquirir acciones o participaciones de otra entidad supone adquirir *bienes empresariales*³⁸. Si las participaciones que materializan la toma de control deben contabilizarse, es que tal toma de control es, al menos en ciertos casos, una actividad empresarial³⁹.

³⁵ CALDERÓN CARRERO, J.M.: "Estudio de la normativa española sobre subcapitalización de sociedades a la luz del principio de no discriminación: análisis de su compatibilidad con los CDIs y con el ordenamiento comunitario", *Crónica Tributaria*, nº 76,

³⁶ Para el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el riesgo de evasión fiscal no puede justificar una ficción legal de estas características, que sólo se aplicaba cuando el prestamista era no residente. El Tribunal concluye en la citada resolución *Lankhorst-Hohorst* que la subcapitalización no persigue un objetivo legítimo compatible con el Tratado y no se justifica por razones imperiosas de interés general. Recuerda el Tribunal de Luxemburgo que las cláusulas anti-elusión, para respetar la regla general de proporcionalidad, deben permitir enjuiciar los hechos caso por caso. No sería acorde con las exigencias de proporcionalidad una cláusula de aplicación automática a todas las situaciones previsiblemente elusorias. En el caso de la sentencia, la sociedad alemana *Lankhorst-Hohorst GmbH*, recibió un préstamo en condiciones especialmente favorables de una sociedad holandesa único socio de otra también holandesa, que a su vez lo era de la primera. El Tribunal Fiscal de Münster, al que se sometió el litigio, planteó la cuestión prejudicial al TJCE por considerar que la norma alemana, al discriminar a las filiales de sociedades no residentes, como era este el caso, frente a las de sociedades residentes podía infringir la libertad de establecimiento; MAGRANER MORENO, F.J., *La coordinación del Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2009, pág. 125.

³⁷ DE LA TORRE DÍAZ, F., "La limitación de la deducibilidad de los gastos financieros en el RDL 12/2012", *Actum Fiscal*, nº 63, mayo 2012, pág. 53.

³⁸ Las acciones o participaciones que una entidad tenga en el capital social de otra entidad son, en principio, bienes afectos, a una actividad empresarial, y como tal se contabilizan. Así, la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 28, aprobada por el

Según esta nueva previsión incorporada al artículo 15, h) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, no se deducen los gastos financieros por préstamos de sociedades del grupo destinados a adquirir otras participaciones del grupo, asumiéndose el concepto de grupo incluido en el artículo 42 del Código de Comercio. Esta exclusión de la deducibilidad responde a la estructura ordinaria de una cláusula anti-elusiva, fijándose una especie de justificación basada en el motivo económico válido, de manera que esta prohibición de deducir no se aplicará cuando las operaciones sean razonables desde el punto de vista económico. El canon de razonabilidad previsto en la norma incluye entre este tipo de operaciones el supuesto de que la adquisición de participaciones tenga lugar en el marco de una reestructuración empresarial⁴⁰.

De manera que, aunque con deficiencias técnicas, parece que la nueva regla de no deducibilidad lo que pretende es combatir la generación artificiosa o abusiva de pasivos (pago de intereses a no residentes, situadas en Estados con una tributación más reducida para los ingresos de las sociedades), que, en los últimos tiempos, venían siendo objeto de actas por la Inspección⁴¹. De esta forma, y ante lo que la Agencia Tributaria venía calificando como un comportamiento abusivo, se decide la implantación de una medida legal que jugaría el rol de una cláusula especial anti-abuso, ante las dificultades de acudir a las distintas modalidades de cláusulas generales (conflicto y simulación). Y, ello porque, aunque la Administración tributaria mostró cierta propensión a aplicar a estas operaciones de endeudamiento la cláusula de conflicto del artículo 15 de la Ley General Tributaria o la de simulación del 16, el TEAC, mediante resolución de 1 de junio de 2010, negó el carácter abusivo de las operaciones de endeudamiento en el grupo, al no concurrir la nota de artificiosidad, por existir una realidad económica que justificaba la operación y que, en el caso enjuiciado, era la centralización de la gestión en el mercado español y la consecución de la eficacia en la organización⁴².

En segundo lugar, se fija un límite general a la deducibilidad de gastos del 30 %, calculado sobre una magnitud denominada *beneficio operativo*, que, en términos generales, puede equipararse al EBITDA, (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y deterioro), con una regulación semejante a la llevada a cabo por Italia, Alemania, Francia y Holanda.

La limitación se refiere a los gastos financieros netos, y éstos han de entenderse como el exceso de gastos financieros respecto de los ingresos derivados de la cesión a terceros de capitales propios devengados en el período impositivo, excluidos aquellos gastos a que se refiere la nueva letra h) -

IASB - *International Accounting Standards Board*, heredero del IAB (*International Accounting Standards Board*) y el IAS/IFRS (*International Accounting Standards*), y aplicable a los inversionistas, regula la contabilización de las inversiones en asociadas y destinadas a obtener el control de otra entidad, entendiéndose como "control de una empresa", *el poder para dirigir las políticas financieras y operativas de la empresa*.

³⁹ Así queda claro en la legislación española, en cuya norma reguladora del Impuesto de Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades) se prevé el estímulo de la reinversión de las rentas obtenidas mediante la transmisión de elementos patrimoniales de las empresas, a través de la denominada *deducción por reinversión de beneficios extraordinarios*, prevista en el artículo 42 del RD Legislativo 4/2004, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que facilita la renovación del inmovilizado al ofrecer una ventaja fiscal considerable, consistente en una deducción en cuota de un veinte por ciento del beneficio generado. Pues bien; esta deducción se podrá aplicar cuando la renta haya sido generada por la transmisión de *valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de toda clase de entidades que otorguen una participación no inferior al 5 % sobre su capital*, lo que supone que estas participaciones son *elementos patrimoniales afectos*. Y la reinversión de beneficios extraordinarios puede también tener lugar en acciones y participaciones³⁹. Esto es, la ley española entiende que las acciones y participaciones en que se materializa una toma de participación son elementos patrimoniales; esto es, bienes afectos, y como tales se contabilizan aplicando la NIC 28. Por tanto; la adquisición de un bien empresarial es actividad empresarial. Y la toma de control de otra entidad, adquiriendo sus acciones y participaciones, será, al menos en ciertos casos, actividad empresarial.

⁴⁰ Por reestructuración empresarial habría que entender las operaciones incluidas en la Ley 3/2009, de 3 de abril que establece un régimen general aplicable, salvo disposición en contrario, a cualquier sociedad mercantil, regulando una pluralidad de operaciones societarias, como la fusión, la cesión global de activo y pasivo, la escisión y el traslado de domicilio. Y a la hora de evaluar el alcance del motivo económico válido procedería una comparación entre el ahorro fiscal en términos de costes estructurales y la amplitud de la ventaja fiscal que se pretende obtener con la operación (sentencia *Foggia* C 126-10, de 10 de noviembre de 2011).

⁴¹ DE LA TORRE DÍAZ, F., "La limitación de la deducibilidad de los gastos financieros en el RDL 12/2012", op. Cit., pág. 53.

⁴² Por el contrario, el propio TEAC en la resolución de 25 de junio de 2009, entendió que sí se podía hablar de fraude de ley cuando tuviera lugar un "intercambio de participaciones dentro del Grupo de empresas con la finalidad de generar gastos financieros en las entidades españolas del Grupo que se compensan con las rentas positivas obtenidas de la empresa operativa con el resultado de que estas rentas quedan sin tributar", no concurriendo "razones de fiscalidad internacional que impidan la aplicación de la figura de Fraude de ley ya que no existe distinción o restricción en que se trate de residentes o no residentes". DE LA TORRE DÍAZ, F., "La limitación de la deducibilidad de los gastos financieros en el RDL 12/2012", op. Cit., pág. 53.

gastos financieros intra-grupo para la adquisición de participaciones en empresas del grupo o para la aportación de capital o fondos propios en referidas entidades⁴³

El límite de gastos se calcula en relación con el *beneficio operativo*, que se determina a partir del resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el Código de Comercio. De esta suma se eliminan las partidas correspondientes a amortizaciones del inmovilizado y subvenciones de inmovilizado no financiero y se suman los ingresos financieros de participaciones en instrumentos de patrimonio, siempre que correspondan con dividendos o participaciones en beneficios de entidades de las que se posea una participación que supere el 5 % o cuyo valor de adquisición haya sido superior a 6.000.000 euros. Aunque se echa de menos que la normativa incluyese una verdadera medida anti-abuso, previendo, por ejemplo, que estos dividendos no procedan de un paraíso fiscal o que correspondan a actividades económicas.

La cuantía que contempla la nueva norma española y sobre la que se aplicará el porcentaje máximo de deducción de intereses, se sitúa en la línea de la prevista en otros ordenamientos que han adoptado una medida similar, aunque resulte criticable que en el beneficio operativo se incluyan los dividendos obtenidos de las filiales que puedan estar exentos por aplicación del método de exención. Aunque la previsión de que se incluyan estos ingresos que no tributan colabora a elevar el volumen máximo de endeudamiento permitido, se trata de una parte del beneficio que no soporta una efectiva tributación en España y no debería ser tomada en consideración.

En suma, la reforma del Impuesto de Sociedades mantiene esta limitación a la deducción de los intereses, en la línea de otros países. Aunque es una solución presente en otros Estados, no está exenta de críticas; no permitir la deducción de gastos financieros puede incidir negativamente en el principio de capacidad contributiva y puede generar situaciones de “doble imposición de intereses”.

5. LAS POSIBLES MEDIDAS PARA CORREGIR LAS VENTAJAS FISCALES DERIVADAS DE LA DEDUCIBILIDAD DE LOS INTERESES

Hasta el momento, el Decreto-Ley 12/2012 es la máxima expresión de la adopción de medidas para limitar las ventajas fiscales del endeudamiento, con una intención de alinear el régimen español con las actuales tendencias en el tratamiento fiscal de los gastos financieros, que incluye la previsión de figuras análogas en el derecho comparado.

Ahora bien; si tenemos que plantear en el marco de la reforma fiscal alguna medida que incentive fiscalmente la financiación con recursos propios frente a la captación de capitales ajenos, lo cierto es que dichas medidas sólo pueden responder a dos patrones. Por un lado, las que limitan la deducibilidad como gasto de los intereses. Por otro, aquéllas que fomentan el recurso a fondos propios o la financiación con capital.

Vamos a valorar, teniendo en cuenta lo ya expuesto hasta ahora y las claves formuladas en el Informe, las posibles medidas que cabría adoptar en el ordenamiento español, dentro de estos dos parámetros.

⁴³ La norma no aclara qué se entiende por gastos financieros. Si por una parte es evidente que tal concepto incluye los intereses, no está tan clara la inclusión de otras magnitudes, como los gastos de cobertura o las variaciones del valor razonable de instrumentos financieros. Con la finalidad de disipar estas dudas, la Dirección General de Tributos aprobó la Resolución de 16 de julio de 2012 (publicada en el BOE de 17 de julio). Este instrumento hermenéutico utiliza el razonable criterio de considerar que existen gastos financieros cuando, de acuerdo con la normativa contable, se genere un pasivo financiero. De esta manera, no se incluyen los gastos que se incorporen al valor de activos ni los derivados de la actualización de provisiones. Y respecto a las coberturas, sólo se incluirán cuando sus efectos estén vinculados con el endeudamiento directo, esto es, deriven del endeudamiento y se hayan integrado en la cuenta de pérdidas y ganancias. Menos clara es la citada resolución respecto a las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros. Éstas, contablemente, no se incluyen en la partida de gastos, pero en la medida en que procedan de un cambio en el valor razonable de un pasivo financiero, deben considerarse, también, gastos financieros; DE LA TORRE DÍAZ, F., “La limitación de la deducibilidad de los gastos financieros en el RDL 12/2012”, op. Cit., pág. 53.

5.1. Medidas de limitación de deducibilidad de intereses

Limitar la deducción de gastos financieros ha sido una forma de ampliar la base gravada en los impuestos sobre la renta de las empresas. Así, el Consejo Europeo, el 23 de mayo de 2013, en relación con el Programa de Estabilidad Presupuestaria y Reformas del Reino de España 2013-2016, emitió una serie de importantes recomendaciones al Gobierno español para cambiar la fiscalidad antes de 2014, entre las que incluía la de reducir fiscalmente el sesgo al endeudamiento en el Impuesto sobre Sociedades, que estaría detrás de los elevados niveles de apalancamiento del sector privado corporativo, puesto que, como el propio Informe de la Comisión de Expertos reconoce, también, los tributos tienen un fuerte impacto sobre el coste del capital.

Por tanto, la limitación de la deducción de gastos financieros penaliza el endeudamiento. Pero prever ciertas figuras de limitación de la deducción de intereses puede también servir para atacar conductas elusivas de traslado de beneficios gravables, previstas en los BEPs.

Así, respecto a la novedad normativa que supuso el Decreto-Ley 12/2012, hay que decir que con estas medidas, además de atacar conductas de generación abusiva de pasivos e incrementar indirectamente la presión fiscal de las sociedades, se pretende reducir el nivel de endeudamiento y favorecer la capitalización vía fondos propios de las empresas. Así lo hace saber la Exposición de Motivos, al afirmar que *la medida favorece de manera indirecta la capitalización empresarial*. Sin embargo, aunque a medio plazo la medida pueda favorecer una opción por el aumento de capital (ayudada por la exención temporal de los aumentos de capital en la modalidad de Operaciones Societarias), en tanto *reequilibra* la situación que existía con anterioridad y neutraliza, en cierta medida, la ventaja comparativa que supone la deducción ilimitada de los intereses frente al capital, a corto plazo, la prohibición de deducción de intereses puede suponer ciertos problemas para muchas empresas con exceso de *apalancamiento*.

Por otro lado, la limitación en la deducibilidad de intereses merece consideraciones tanto desde la perspectiva jurídica como desde sus efectos prácticos. Desde el punto de vista de los principios constitucionales, una prohibición de deducción de intereses puede colisionar con las exigencias del principio de capacidad económica que, respecto a las sociedades, se traduce en el *principio del neto*, en la medida en que obliga a tener en cuenta los gastos deducibles para no gravar una renta superior a la real. Eso significa que hay que partir de la regla general de que la carga financiera, incluso la satisfecha en la adquisición de acciones o participaciones, es deducible. No permitir esta deducción, como señala ALMUDI CID “traería aparejados importantes problemas de índole constitucional, dado que, al no tomarse en consideración por el legislador los rendimientos netos del contribuyente, estaría gravándose una capacidad económica irreal, sin que exista justificación válida para ello”⁴⁴.

Además puede estar favoreciendo una situación tan pintoresca como repudiable, de doble imposición de intereses. El interés que se grava en el receptor y no se deduce en el pagador, tributa, obviamente, dos veces.

6. OPCIONES DE FUTURO EN EL RÉGIMEN DE LIMITACIÓN DE ENDEUDAMIENTO

Las opciones de futuro podrían clasificarse en aquellas medidas de limitación de deducción de intereses que son simples reglas de no deducibilidad, aquellas otras que establecen la no deducibilidad pero contemplan un plazo de recuperación de los gastos financieros no deducidos (lo no deducido en un año puede ser deducido en un número mayor o menor, de ejercicios posteriores) y, por último,

⁴⁴ ALMUDI CID, J., “Deducibilidad de los costes financieros soportados por una sociedad matriz vinculados con su participación en el capital de filiales establecidas en otros Estados miembros”, *Publicaciones de Estudios Fiscales*, 2003, pág. 6. A lo que hay que unir las objeciones que suscita la nueva regulación desde la perspectiva de la igualdad, al excluirse las entidades financieras, lo que supone que este nuevo régimen jurídico de la deducibilidad del endeudamiento se circunscribe a las filiales de carácter no financiero. Y, además, y a partir de la sentencia SIAT, del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 5 de julio de 2012 (As. C-318/10) una medida antiabuso basada en un límite a la deducibilidad de intereses, resulta contraria al Derecho Comunitario por contravenir el principio de seguridad jurídica si está configurada de tal forma que “no permite determinar con carácter previo y con la precisión suficiente su ámbito de aplicación. Véase también, CALDERÓN CARRERO, J.M., “La seguridad jurídica como límite comunitario a la articulación de cláusulas de prevención y lucha contra el fraude y la evasión fiscal: una nota sobre la STJUE de 5 de julio de 2012, asunto SIAT, C-318/10”, *Revista de Contabilidad y Tributación*, nº 356, 2012, págs. 90 y ss.

aquellas otras que, suponiendo una prohibición de deducir intereses, están condicionadas por su función anti-elusiva y, por tanto, se aplican en la medida en que la conducta elusiva concorra.

Así, una primera opción de futuro es mantener la limitación en la deducción de gastos financieros contenida en el Decreto-Ley 12/2012. Recordemos que la medida incluye una limitación a la deducción de gastos financieros; en intereses superiores a un millón de euros sólo cabe la deducción de un importe no superior al 30 % del EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y deterioro). La única flexibilización del rigor de la no deducibilidad es que los intereses no deducibles por sobrepasar el límite referido, podrán deducirse en los 18 años inmediatos y sucesivos.

A favor de mantener esta previsión milita el hecho de que la medida armoniza con lo que es una tendencia muy habitual en el Derecho Comparado que hunde sus raíces en las líneas marcadas en la Unión Europea en los últimos años y sobre todo (suele argumentarse) se ha incorporado a nuestro ordenamiento siguiendo el ejemplo de la norma alemana. No obstante, la norma española tiene importantes diferencias respecto a la existente en el Derecho Comparado.

Una diferencia realmente importante entre la normativa española aprobada por el Decreto-Ley 12/2012 y la regulación comparada en otros países, como Alemania, Francia u Holanda, era que en la regulación de estos Estados se armoniza la prohibición de deducción de intereses con la estructura financiera del grupo de sociedades, y, en suma, con el nivel de apalancamiento del conjunto del grupo. El límite objetivo a la deducción de intereses no se aplica cuando la estructura financiera de la empresa concernida es semejante a la del grupo al que la entidad pertenece, de manera tal que los grupos muy endeudados y sus empresas, no sufren gravamen adicional alguno por causa de un límite objetivo. Es decir, en estos países la deducción de intereses toma en consideración la estructura financiera del grupo, o, lo que es lo mismo, el porcentaje de deducción en lugar de ser siempre fijo, surge de una comparación con el grado de endeudamiento del grupo.

Así, en este aspecto, la nueva Ley 27/2014 del Impuesto de Sociedades introduce algunas importantes novedades que tienden a alinear la norma española con los ordenamientos del entorno. La Ley mantiene ciertas medidas con la intención de evitar que el límite máximo de los gastos financieros deducibles se incremente artificialmente mediante, por ejemplo, el aumento del beneficio operativo en operaciones de adquisición o fusión (se especifica que el beneficio a tener en cuenta no tomará en consideración la consolidación derivada de estas operaciones). Pero, a diferencia del Anteproyecto que guardaba silencio al respecto, el texto finalmente aprobado prevé que el límite de la deducción por intereses se calculará sobre el beneficio operativo del grupo fiscal para adquisición de participaciones, si el préstamo, cuyos intereses se pretenden deducir, no excede del 70 % del valor de adquisición de la participación y se amortiza a razón de 5 puntos porcentuales, anualmente durante 8 años.

Una segunda posibilidad es implantar una regla de no deducibilidad que no resulte definitiva sino “reversible”. Recordemos que en la mayoría de los países de nuestro entorno los gastos financieros no deducibles se pueden deducir en siguientes ejercicios. En el caso de Italia, incluso la norma no prevé ningún límite al número de años subsiguientes en que se pueden deducir el exceso de gastos, y en el caso de Portugal, el número de años es variable y decreciente y muy por debajo de los 18 inicialmente previstos en España.

Con relación a esta cuestión, el mentado Informe de la Comisión de Expertos hace referencia a este plazo de recuperación de los gastos financieros no deducidos. El Informe no es muy partidario de limitar temporalmente estos gastos, pero, de hacerlo, defiende un sistema más próximo, por ejemplo, al portugués, que prevé la reducción gradual de ese plazo máximo de 18 años hasta llegar a 5. Y, en todo caso, que el plazo se aproxime más a 5 años que al actual.

En este sentido, hay que aplaudir la solución propuesta por la Ley 27/2014; si bien se mantiene la limitación a la deducción de gastos financieros se suprime el plazo de 18 años, por lo que no se fijan límites a la recuperación, en una línea similar al plazo de compensación de bases negativas hacia adelante, donde también se ha suprimido el plazo temporal máximo.

Cabría, en sentido contrario, una tercera posibilidad. Convertir la actual prohibición de deducción con plazo de recuperación en una deducción definitiva. Sería lo coherente, para el Informe de Expertos, con una reducción del tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades. El límite de deducibilidad actualmente vigente supone habilitar un plazo de recuperación de los gastos financieros no deducidos, introduciendo una regla de imputación temporal. Se suele afirmar que la razón que justifica la

introducción de esta imputación temporal no es otra que atenuar el efecto de una prohibición de deducción *pura y dura* y definitiva, debido a que el tipo de gravamen es demasiado elevado. Por el contrario, si el tipo se reduce, como ha ocurrido, lo lógico es que la deducción sea definitiva, como ha ocurrido en Francia (Informe de la Comisión para la Reforma del Sistema Tributario, pag. 194). Procedería entonces convertir la actual limitación con un plazo de recuperación del gasto no deducido, en una deducción que no contemple tal recuperación. Aunque esta solución sería mucho más eficaz a la hora de conseguir una efectiva limitación de la deducción de gastos financieros no establecería una relación directa con la reducción del excesivo endeudamiento, y no coadyuvaría a lograr este objetivo. Por eso, consideramos que no es la opción más adecuada.

Por último, sería posible prever una adaptación de la prohibición de no deducibilidad de gastos financieros a los esquemas que rigen las medidas anti-abuso. Por ejemplo, convirtiendo la actual deducibilidad con recuperación de los gastos no deducidos en una *no deducción con prueba en contra*, como la prevista para los intereses pagados por préstamos intra-grupo, destinados a la adquisición a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades (artículo 15 h) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, al que nos hemos referido). Esta no deducibilidad quiebra cuando se acrediten motivos económicos válidos.

Si se optase por este perfil en la regulación de la no deducibilidad del interés, se estará adaptando escrupulosamente la medida a los esquemas anti-elusivos, garantizando que no se aplique cuando la conducta no es abusiva, pero se estaría complicando excesivamente su aplicación.

Y en esta misma línea, incluso se podría postular la derogación del actual régimen de limitación a la deducción de intereses, para volver a un sistema similar al de la subcapitalización, que el Informe para la Reforma Fiscal denomina “fórmula que vincule la deducibilidad fiscal de los gastos financieros netos a un nivel equilibrado de endeudamiento con la finalidad de luchar de forma eficiente con el endeudamiento impulsado exclusivamente por razones fiscales” (pág. 194). La subcapitalización, como se ha visto, es una limitación a la deducibilidad de gastos que tiene como finalidad combatir la deducción de intereses con una finalidad abusiva. Naturalmente ello implicaría corregir aquellos defectos en la definición legal de la subcapitalización que podrían suponer una contravención del Derecho de la Unión Europea, en los términos expuestos por la jurisprudencia comunitaria. Singularmente, sería necesario evitar que se produjese un efecto discriminatorio con relación a sociedades no residentes radicadas en Estados miembros de la Unión Europea. Ello supone que la medida se aplicaría tanto si el endeudamiento abusivo se produce respecto a sociedades residentes, como con relación a sociedades no residentes, pero que residan en países de la Unión Europea.

Además, y siguiendo en esto al Informe de la Comisión, se considera que un endeudamiento excesivo es el que supera el 50 % de los fondos propios, pues lo ideal sería, para reducir el fuerte apalancamiento actual de la economía española, un equilibrio 50/50 % entre las dos fuentes de financiación a las que acuden las empresas; por un lado, los recursos propios o patrimonio neto, y por otro, los recursos ajenos. Este es el criterio que recoge la reforma del IRPF.

En cualquier caso, las medidas de limitación de endeudamiento merecen una crítica generalizada ya que es indudable que condicionan las inversiones estratégicas de las empresas, con lo que tendrán el efecto de que la reforma será positiva para las entidades que hayan acertado con sus inversiones y presenten niveles de endeudamiento aceptables, pero no para las compañías que necesiten apelar al crédito para financiarse.

Además, no se debe olvidar la influencia del contexto internacional en esta limitación a la deducción de intereses, en cuanto a la aplicación a la misma a entidades que se hayan internacionalizado. Una regla de este tipo para la limitación de los gastos financieros deducibles, si se aplica (como creemos que debe ser) también al endeudamiento en el exterior con entidades vinculadas, responderá a una función de evitar la elusión fiscal mediante el traslado de beneficios (*tax degradation*). Así se recoge en el documento BEPS de enfoque global sobre la erosión de bases imponibles y la deslocalización del beneficio. La declaración afirma: “...los países deben cambiar las reglas que permiten a las empresas trasladar sus beneficios a través de las fronteras para evitar los impuestos”. Eso supone que la limitación de la deducibilidad debe estar condicionada a que el endeudamiento no se concierte en condiciones normales de mercado, puesto que si la limitación a la deducibilidad de gastos financieros se fundamenta en la habilitación de una norma contra el *tax degradation*, debe admitirse tal deduc-

ción si se acredita un motivo económico válido o el cumplimiento de las reglas sobre *arm's length* o principio de independencia⁴⁵.

Es decir, si la limitación de deducibilidad de intereses tiene como finalidad evitar prácticas elusivas como el traslado de rentas al exterior, su regulación no puede ser ajena a las disposiciones que rigen los precios de transferencia (singularmente la Guía de la OCDE) y no cabrá aplicarla cuando el endeudamiento se lleve a cabo de acuerdo con las reglas del *arm's length* o principio de independencia.

6.1. Medidas de incentivo directo de la capitalización

Un segundo bloque de medidas es el que tiene como objetivo incentivar directamente la financiación con fondos propios. Así, la limitación de la deducibilidad de gastos financieros prevista en el Decreto-Ley 12/2012 es una medida que, según su Exposición de Motivos, *favorece de manera indirecta la capitalización empresarial*. Sin embargo, cabe la posibilidad de incentivar las aportaciones de fondos propios. Estas medidas toman como referente el modelo italiano que, para compensar la situación de ventaja comparativa de la deducibilidad de intereses, ha previsto una deducción por aportaciones de capital, inicialmente para pequeñas y medianas empresas. Se trata, en cualquier caso, de favorecer la acumulación de fondos propios en la sociedad.

A esta finalidad se orienta la previsión de la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades, de dos nuevas *reservas* fiscales, orientadas a estimular la capitalización de las empresas; la reserva de capitalización y la de nivelación para pymes.

El incentivo fiscal mediante la deducibilidad de aportaciones de capital tiene una referencia en el Derecho comparado, que es la reforma fiscal iniciada en Bélgica en el año 2006, que equipara las deducciones a la inversión en capital con las típicas de los intereses financieros y establece una paridad entre ambas fuentes de financiación, lo que supone iniciar una clara vía a favor de la neutralidad.

En esta línea caben dos disyuntivas. En primer lugar cabe permitir una deducción calculada en atención al volumen de recursos propios (régimen de intereses ficticios o *nocionales*). Se trata de la alternativa más habitual en el Derecho Comparado al sistema de limitación en la deducibilidad de los gastos financieros, a raíz de la regulación contemplada en Bélgica, en la Ley de 22 de junio de 2008.

El régimen de intereses nocionales se cataloga como régimen de deducción de intereses *ficticios*, puesto que consiste en deducir como gastos financieros en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades unos intereses que no se han pagado y que se calculan de modo objetivo en función de los recursos propios de la sociedad. La finalidad de esta medida fiscal no es otra que igualar el tratamiento fiscal del endeudamiento con el de la financiación mediante recursos propios para, de esta manera, excluir la ventaja fiscal de la financiación ajena respecto a la propia.

En realidad, la deducibilidad de intereses nocionales, tiene su origen, como recuerda el Informe de la Comisión de Expertos, en la denominada regla de deducción del coste de oportunidad de los recursos propios (*Allowance for Corporate Equity*), según la cual se deduciría de la base gravada el coste de oportunidad de financiar la empresa con recursos propios en lugar de hacerlo acudiendo a un préstamo de un tercero, por lo que habría que valorar el “coste de la mejor alternativa posible”, lo que exigiría, como dice el Informe de la Comisión, definir ese coste y evaluar las variaciones experimentadas por los recursos propios durante el ejercicio. Se trataría de medir “el valor medio de los recursos propios durante el período de imposición” (pag. 192)⁴⁶. Se trata de una solución impulsada por el Informe Miirlees, que propone un beneficio fiscal único por fondos propios, equivalente al coste de oportunidad del capital de la empresa.

⁴⁵ Se espera que los resultados del comité que evaluará este tema, presidido por Reino Unido, originen cambios importantes en las Guías de Precios de Transferencia para Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias (Guías de la OCDE), específicamente los capítulos IV y VI y su relación con el capítulo IX, así como recomendaciones en procedimientos de *Advanced Price Agreement (APA)*, *Bilateral Advanced Price Agreement (BAPA)* y *Mutual Agreement Procedures (MAP)* y sugerencias de modificaciones en legislaciones locales.

⁴⁶ Ese coste no puede identificarse con el importe de los dividendos pagados pues la retribución de los recursos propios siempre tiene en cuenta el importe de la prima de riesgo por la posibilidad de que la entidad participada obtenga pérdidas en lugar de beneficios”.

Si se implantase este sistema de deducción de intereses noacionales, y se mantuviese el tipo de gravamen (algo que no va a ocurrir, puesto que el tipo del impuesto se redujo al 25 %) se estaría incentivando el acudir a la financiación mediante recursos propios, esto es, a la financiación de la empresa a costa de sus propios socios o accionistas. Estaríamos pues, ante una medida que fomentaría el desapalancamiento pero a costa de la rentabilidad a corto plazo del accionista, algo que no parece muy acertado si la reforma fiscal ha de tender, necesariamente, a favorecer el ahorro, sobre todo en renta variable.

Frente a ello, una segunda alternativa consistiría en habilitar una deducción exclusivamente sobre la base de aportaciones a fondos propios: al capital o a reservas especiales. Esta técnica, consistente en deducir las aportaciones a reservas indisponibles, se ha aplicado tradicionalmente y se sigue aplicando en la actualidad. Esta medida inspira la figura de la reserva canaria para inversiones (contenida en el Decreto-ley 12/2006, de 29 de diciembre). Y también fundamenta la medida contenida en la Ley 14/2013 de 27 de septiembre de apoyo a los emprendedores y a su internacionalización. Esta norma introdujo en el artículo 37 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Decreto Legislativo 4/2004), una nueva deducción en la cuota íntegra del 10 % de los beneficios netos, aplicable exclusivamente a las empresas de reducida dimensión y de la que podían disfrutar en el ejercicio 2013. La deducción procedía cuando los beneficios se invirtiesen en elementos nuevos de inmovilizado material o inversiones inmobiliarias, afectos a actividades económicas y se aplicaba en el período impositivo en que se efectúe la inversión. Los elementos objeto de inversión tenían que permanecer en funcionamiento durante 5 años o durante su vida útil, si es inferior y salvo pérdida justificada. Por último, se exigía la dotación de una reserva, con cargo a los beneficios invertidos, equivalente a la base de la deducción. Dicha reserva era indisponible durante el plazo anterior en que los elementos debían estar en funcionamiento.

Se trataba de una medida para aliviar la carga tributaria de las empresas, pero que tiene un *doble dividendo*: además se trata de una deducción que beneficia la financiación propia respecto de la ajena. Esto es, incentiva que las pymes se capitalicen y acometan sus inversiones con recursos propios, en lugar de proceder a la distribución de dividendos y financiar sus inversiones a crédito. Y, por tanto, es una medida que mitiga la falta de neutralidad en el Impuesto sobre Sociedades en cuanto a la financiación de las sociedades⁴⁷, aunque la misma va a desaparecer cuando entre en vigor la reforma del Impuesto sobre Sociedades.

En esta línea, la nueva ley incluye, como dijimos, dos reservas nuevas, que permiten la deducibilidad de sus dotaciones y que estimulan la financiación con fondos propios: reserva de nivelación para pymes para compensar futuras pérdidas en un plazo de cinco años y una reserva de capitalización del 10 % del beneficio con un límite de 1 millón de euros. Esta reserva sustituye a la medida anteriormente expuesta de deducción de 10 % de beneficios reinvertidos. Tiene la ventaja de que no se condiciona el destino de los fondos que se asignan a la reserva.

Creemos que es bueno articular un sistema de reservas para inversiones que estimule definitivamente la financiación con fondos propios a través de la reinversión de todo tipo de beneficios, y la nueva reserva de capitalización puede cumplir este contenido.

Por último, cabe una alternativa que debe ser valorada, como es la que se desprende de la denominada *propuesta LODIN*. Se trataría de sustituir la deducción de los intereses como gasto por la deducción en cuota del impuesto pagado por las sociedades del grupo perceptora de los intereses, con el límite de lo que se tributaría si los intereses se obtuviesen por la sociedad que los ha pagado⁴⁸. Como señala ROZAS VALDÉS, el efecto fiscal es equivalente a la deducción de los intereses como gasto en la base imponible, “pero con la ventaja de que el disfrutar de la deducción en cuota estaría con-

⁴⁷ Así lo reconoce la DGT en el Informe IE0041-14 de 6 de febrero de 2014. Para el Centro Directivo la deducción requiere un aumento de fondos propios en el importe de la reserva indisponible dotada, en tanto la finalidad de la misma “no es otra que fomentar la inversión empresarial con los fondos propios generados por la entidad”. Sin embargo, se puede criticar en esta medida que se señalen de forma concreta el destino de los fondos integrados en dicha reserva, que deben necesariamente destinarse a inmovilizado material o inversiones inmobiliarias; MARTÍN FERNÁNDEZ, J., “Un incentivo fiscal con doble dividendo”, *Cinco Días*, 25 de noviembre de 2013.

⁴⁸ LODIN, S.O., *The making of Tax Law. The Development of Swedish Taxation*, IFBD/Iustus Förlag, Amsterdam, 2011, págs. 191 y ss.

dicionado a la tributación efectiva de los intereses satisfechos, en cabeza de su perceptor y con el límite de la misma”⁴⁹.

⁴⁹ ROZAS VALDÉS, J.A., “La cooperación por los beneficios de las multinacionales”, *Documentos AEDAF*, 2013, pág. 7.

BIBLIOGRAFÍA

- ALMUDI CID, J., “Deducibilidad de los costes financieros soportados por una sociedad matriz vinculados con su participación en el capital de filiales establecidas en otros Estados miembros”, *Publicaciones de Estudios Fiscales*, 2003.
- BROSETA PONT, M., *Manual de Derecho Mercantil*, Sexta Edición, Tecnos, Madrid, 1985.
- CALDERÓN CARRERO, J.M., “La seguridad jurídica como límite comunitario a la articulación de cláusulas de prevención y lucha contra el fraude y la evasión fiscal: una nota sobre la STJUE de 5 de julio de 2012, asunto SIAT, C-318/10”, *Revista de Contabilidad y Tributación*, nº 356, 2012.
- “Estudio de la normativa española sobre subcapitalización de sociedades a la luz del principio de no discriminación: análisis de su compatibilidad con los CDIs y con el ordenamiento comunitario”, *Crónica Tributaria*, nº 76, 1995.
- CORDÓN MORENO, T., *La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único*, Documentos de Trabajo, IEF, nº 30, 2005.
- DE LA TORRE DÍAZ, F., “La limitación de la deducibilidad de los gastos financieros en el RDL 12/2012”, *Actum Fiscal*, nº 63, mayo 2012.
- ESTEBAN PAUL, A., *Fiscalidad de los productos financieros*, IEF-Escuela de Administración Pública, Madrid, 2005.
- FALCÓN Y TELLA, R., “Tendencias actuales en los criterios de sujeción al tributo. Hacia la territorialidad”, *Crónica Tributaria*, nº 100, 2001.
- GARCÍA OLÍAS-JIMÉNEZ, C., “Situación actual de la fiscalidad en el pago de dividendos, intereses y cánones tras la adhesión de los nuevos Estados miembros a la Unión Europea”, *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº 10, 2005.
- IZQUIERDO LLAMANES, G., “La armonización y la competencia fiscal: eficiencia frente a equidad”, en *La armonización fiscal en la Unión Europea*, Hacienda Pública Española, Monografías, 1997.
- LANG, M., “The Binding Effect of the EC Fundamental Freedoms on Tax Treaties”, en la obra *Tax Treaties and EC Law*, Kluwer Law International, London–The Hague–Boston, 1996.
- LODIN, S.O., *The making of Tax Law. The Development of Swedish Taxation*, IFBD/Iustus Förlag, Amsterdam, 2011.
- MAGRANER MORENO, F.J., *La coordinación del Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2009.
- MARÍN BENÍTEZ, G., “A propósito de la reforma del IRPF”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº 16, 2007.
- MARTIN DELGADO, J.M., “Ganancias y pérdidas de patrimonio”, *Estudios sobre el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, Ed. Lex Nova, Valladolid.
- MARTIN FERNÁNDEZ, J., “Un incentivo fiscal con doble dividendo”, *Cinco Días*, 25 de noviembre de 2013.

- MASSAGUER FUENTES, J., Voz "Dividendo a cuenta", *Enciclopedia Jurídica Básica*, Civitas, Madrid, 1995.
- RING, D.M., "One Nation Among Many: Policy Implications of Cross Border Tax Arbitrage", *Boston College Tax Review*, vol. 44, 2002.
- ROZAS VALDÉS, J.A., "La cooperación por los beneficios de las multinacionales", *Documentos AEDAF*, 2013.
- SÁNCHEZ PEDROCHE, J.A., *Ahorro y Fiscalidad*, Cuadernos Fiscales, EDERSA, Madrid, 2002.
- SANFRUTOS GAMBIN, E.-LINARES GARCÍA DE COSIO, F., ¿Está herido de muerte el sistema español de corrección de la doble imposición de dividendos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas tras la sentencia Manninen?", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, año XIV, nº 640.
- SANZ GADEA, E., "La ubicación de la carga financiera en los grupos multinacionales (I)", *Crónica Tributaria*, nº 136, 2010.
- SEVILLA SEGURA, J.V., *Política y Técnica Tributarias*, Manuales de la Escuela de Hacienda Pública, Madrid, 2004.
- SHAVIRO, D.N., *Corporate Tax Shelters in a Global Economy. Why They are a Problem and We Can Do About It*, American Enterprise Institute Press, Washington, DC, 2004.
- STEVENS, L.G.M., "Dual Income Tax System: A European Challenge?", *EC Tax Review*, 1996/I.
- URÍA, R., *Derecho Mercantil*, 22 ed., Marcial Pons, Madrid, 1995.