INNOVACION, CAPITAL RIESGO Y FISCALIDAD

Dionisio USANO CRESPO

I. INTRODUCCION

No obstante haber protagonizado cuatro años consecutivos de recuperación económica, los países de la OCDE no consiguen vencer las dificultades para hacer retroceder el desempleo. que afecta a más de treinta millones de personas en su área. Existe el convencimiento de que un descenso duradero de las tasas de paro precisa de una continuidad en la recuperación actual y de un crecimiento del PIB estable y superior a la línea tendencial de estos últimos años. En otro caso, la población empleada no avanzará significativamente por encima de lo que lo haga la población activa. A su vez, tal dinámica no debe conocer obstáculos inflacionistas, que comprometen gravemente la estabilidad del crecimiento y que, de hecho, han venido quebrando anteriores recuperaciones.

Pero si bien es cierto que la consecución de un crecimiento económico suficiente, a medio y largo plazo, remite a determinadas tasas de variación del PIB y de la productividad, se impone la convicción de que tales tasas no van a ser posibles en un marco similar al habitual en el que han venido actuando los agentes económicos y sociales. Antes bien, se subraya la urgencia de transformaciones profundas relativas al mercado laboral, a la formación general y especializada, a la promoción de nuevas empresas y de actividades y profesiones autónomas, etcétera; con especial responsabilidad, a este respecto, de los poderes públicos, cuyas medidas supondrán, en unos casos, la convalidación de iniciativas ya existentes, facilitando su desarrollo, y en otros la regulación tendente a propiciar su implantación. Afectando, en suma, al marco en el que se desenvuelven la oferta y la demanda globales.

Este nuevo marco implica que el crecimiento de la oferta desborda, con mayor intensidad que

en el pasado, su dimensión puramente cuantitativa para adentrarse en modificaciones de su composición características de economías industriales maduras, en las que las nuevas tecnologías impregnan toda la actividad económica. Y ello hasta el punto de que, según se hace notar, una gran parte de los procesos productivos y de los bienes y servicios producidos en un futuro muy próximo serán sustancialmente nuevos respecto a los existentes escasos años atrás en los países de primera fila.

Desde el punto de vista económico, el problema de las economías de mercado desarrolladas no es de capacidad productiva (el progreso material resolvió esto hace ya mucho tiempo), sino de sobreproducción. Y, en un espacio supranacional, de ajuste a una demanda cambiante disputada entre unidades empresariales obligadas a una dura competitividad, la capacidad productiva, en términos físicos, dejó de ser el indicador preferente que asegura la hegemonía duradera de las empresas, afrontando una demanda «de repetición», supuestos unos costes competitivos. Por el contrario, la suficiencia cuantitativa ha ido cediendo importancia a favor de la suficiencia en aprovechar y generar innovaciones; y la dinámica del crecimiento, tan familiar en la descripción estándar de la actividad económica, va adquiriendo cada vez más los perfiles de una dinámica de la innovación. En otras palabras, la innovación es el modo característico en que discurre el crecimiento de las economías de mercado, en un ambiente de cambio tecnológico continuo, a diferencia del episodio intermitente que estaba en la base del esquema schumpeteriano. Es natural que, ante esta situación, la búsqueda de un espacio de supervivencia y consolidación por una empresa (o por un sector entero) remita obligatoriamente a la adopción de innovaciones, y en mucho mayor grado si el espacio es internacional.

Conviene constatar que el crecimiento innova-

dor no resulta de una «interpretación» empresarial de «necesidades» a resolver expresadas por los individuos, como si se tratara de un catálogo que cambiara caprichosamente y que las empresas hubieran de cumplir bajo pena de eliminación. Es un lugar común que las necesidades creadas crecen más que las posibilidades de satisfacerlas. Y si bien cada empresa en particular puede percibir el entorno bajo tales condiciones, es el conjunto del aparato productivo, y dentro de él las empresas menos dependientes, el que genera, mediante decisiones dispersas propias de la economía de mercado, la tensión consiguiente. En este sentido, la innovación global no es la respuesta a un mandato social de superar unas u otras obsolescencias, sino el resultado de asignaciones de recursos decididas para preservar la supervivencia o superioridad de cada agente productivo, competitivo u oligopolístico. A su vez, el fenómeno innovador trasciende su soporte puramente material, para destilar finalmente una ideología.

De manera que el fin objetivo de la innovación —servir al progreso material de los individuos— y el fin subjetivo del innovador —conseguir superioridad en el mercado— parecen confundirse: la comunidad hace suya la ideología de la innovación.

Reconocer la función de la innovación tecnológica en sus actuales concreciones no significa, por tanto, elevar éstas a la categoría de primera necesidad social, invocando que los «pagadores últimos de precios» convalidan con su conducta esa asignación de recursos.

El contexto anteriormente apuntado trasciende en mucho el ámbito de la fiscalidad. Pero, al mismo tiempo, la fiscalidad está teniendo un protagonismo inusual en lo que se refiere tanto al diagnóstico de las patologías económicas contemporáneas como a las propuestas de políticas adecuadas a su corrección. El presente artículo se limita a una temática mucho más reducida que la relativa a la fiscalidad para una recuperación económica prolongada. Esto último exige análisis y pronunciamientos acerca de la política presupuestaria en su conjunto: presión fiscal global, progresividad, reparto social de la carga, dirección e intensidad del gasto público. Política fiscal y crecimiento económico es una globalización en la que se subsumen los incentivos conectados a la innovación; y cabe plantear en este último ámbito propuestas muy diferentes, incluso contrarias, que, no obstante, sean todas ellas compatibles con una misma formulación del modelo global en su versión actual o revisada.

Antes de entrar en la descripción del apoyo fiscal a la innovación vigente en nuestro ordenamiento, y de abordar las alternativas y controversias acerca del mismo, y especialmente en lo que se refiere al capital riesgo, parece conveniente reseñar los hechos y conceptos en que se mueve el fenómeno de la innovación para situar con mayor precisión el análisis.

II. LA INNOVACION EN LA ACTIVIDAD ECONOMICA

1. El concepto

La innovación es el punto terminal de una secuencia en la que se distinguen las siguientes etapas:

En primer lugar, la investigación, como soporte en el que descansa, en última instancia, todo el progreso material. Por *investigación* se entiende la actividad para ampliar el conocimiento científico en general. Cuando el objeto de esta actividad es la resolución de problemas específicos, se denomina investigación aplicada. De forma equivalente, cabe hablar de ciencia y de tecnología, entendida ésta como aplicación a problemas prácticos del saber científico u organizado, la cual requiere, en cualquier caso, del concurso de inversiones no afectas a la producción, así como de organización planificada.

En una economía industrial, la investigación aplicada y la tecnología cristalizan en *invenciones*: descubrimientos de nuevos procesos productivos, bienes de capital o de consumo, servicios y procedimientos. A partir de la investigación aplicada, maduran y cobran forma prototipos y modelos cuya experimentación para convalidar su viabilidad técnica y alcanzar su concreción satisfactoria se conoce como *desarrollo*; de forma que las invenciones son la conclusión exitosa de los procesos I + D.

Finalmente, las innovaciones se incorporan al proceso productivo de bienes y servicios. La *innovación* es la explotación comercial de una invención, siendo empresas genuinamente innovadoras las que se adelantan en introducir el producto en el mercado. La innovación requiere, por tanto, acometer inversiones de fabricación y abordar la comercialización consiguiente. Pone en tensión, en definitiva, todas las funciones típicas de la empresa, sustituyendo las fases de riesgo técnico por las de riesgo productivo y comercial.

2. La variedad

Aunque los efectos más visibles de las innovaciones se muestran en bienes físicos de demanda final (para el consumo y para la producción), el concepto de innovación es aplicable a las técnicas de gestión y de organización; y, en sentido amplio, abarca a las mejoras de cualquier índole que redundan en mayor productividad, costes más bajos y hasta intangibles económicos.

Cabe diferenciar entonces a las innovaciones por la intensidad de tecnología que las sirve de soporte, y según sea ésta objeto directo de la innovación o se utilice como apoyo. Así, junto a innovaciones típicamente tecnológicas, localizadas en comunicaciones, transportes, robótica, medicina, biotecnología, energía, etc., y vinculadas a medios de producción y a bienes nuevos, encontramos otras cuya concreción no es directamente física, como el establecimiento de un nuevo mercado para cierto producto o la implantación de nuevos tipos de organización. Pero, en general, la innovación «no tecnológica» se despliega utilizando como inputs o como complemento determinadas tecnologías que la hacen posible v eficaz.

Asimismo, también caen en la órbita de la innovación las adaptaciones recurrentes de artículos habituales en el equipamiento y consumo de las economías domésticas (bienes duraderos o perecederos), que pretenden ganancias en la productividad y el coste o mejoras, generalmente de pequeña importancia, en la calidad, el atractivo y los servicios que rinden. Se trata de innovaciones «de goteo» que también contribuyen a preservar la actividad de las empresas productoras, las marcas y la renovación de la demanda, bien sea por el agotamiento de la vida útil de los artículos o por la obsolescencia dirigida publicitariamente. En unos mercados de masas globalmente estables para gamas enteras de productos, las fronteras entre innovación real y aparente son muchas veces difusas y su distinción genera costes de información que dificultan la actitud del consumidor. En estos casos se suele disipar la duda clasificatoria recurriendo a la respuesta del mercado: es innovación lo que el mercado premia como tal.

En definitiva, cabe afirmar que las innovaciones pueden alojarse en cualquiera de las fases del ciclo productivo y comercial de la empresa: captación de recursos, aprovisionamiento, plan de producción, fabricación y comercialización, afectando a los *inputs*, al *output* o a ambos.

III. LOS SUJETOS DE LA INNOVACION

La creación de ciencia y tecnología combina trabajo humano de la más alta formación y especialización con medios apropiados y de elevado coste construidos con especificaciones aptas para uso monovalente. Según el objeto de la actividad científica, la proporción física y económica de ambos factores varía ampliamente, pero, en general, implica una inmovilización de recursos cuyo volumen y duración sólo la hacen abordable por las capacidades económicas de mayor dimensión. En consecuencia, nada tiene de extraño que sean el Estado y las grandes empresas y conglomerados industriales los sujetos hegemónicos de las actividades de investigación y de I + D. El Estado, creando infraestructura científica a través de las universidades e institutos tecnológicos; las grandes empresas, albergando unidades de I + D. Simultáneamente, se desarrollan instituciones y programas de cooperación entre universidades y empresas (grandes o no), sea a impulso de iniciativas autónomas o de la política industrial y científica de las administraciones públicas.

En los países desarrollados, tanto en lo que se refiere a la procedencia de los fondos para l + D como a la ejecución misma de l + D, es el sector privado (empresas, instituciones sin fin de lucro, determinados centros de investigación) el de presencia mayoritaria. La presencia del sector público en l + D se localiza preferentemente en «investigación básica», no susceptible de apropiación privada.

La evidencia empírica muestra, en efecto, que en el área de la OCDE las grandes empresas (varios miles de empleados) realizan un porcentaje mayoritario, superior al 60 por 100, de los gastos de I + D globales. Y en cuanto a los programas de I + D de mayor envergadura por los recursos movilizados, la presencia de las grandes empresas es abrumadora. Simétricamente, las empresas con algunos cientos de empleados que disponen de infraestructura en I + D no reflejan enteramente el papel relativo de unas y otras en la generación de innovaciones. Por varias razones.

En primer lugar, no toda innovación brota unívocamente de centros formalizados de I + D en el seno de las empresas. Existen multitud de innovaciones cuyo antecedente consiste en el talento y la creatividad de reducidos equipos de personas, operando con medios instrumentales accesibles a las empresas pequeñas o intermedias, que han realizado una actividad homologable a la de I + D supliendo la inexistencia de un

centro interno diferenciado para ese fin y, por tanto, con una eficiencia económica mayor. En estos casos se produce, de hecho, un auténtico gasto en I+D, que, si bien reducido, no es recogido como tal en las estadísticas agregadas por no ser imputable a la existencia de un centro operativo nominado como de I+D.

En segundo lugar, no todas las nuevas tecnologías precisan de empresas grandes para culminar en innovaciones. En determinados casos, la naturaleza de la invención y de la innovación no comporta exigencias muy estrictas de recursos materiales y humanos involucrados, de manera que el umbral para intentar su consecución está al alcance de empresas de reducido tamaño. Tal posibilidad ha permitido que en algunos sectores las pymes hayan protagonizado el grueso de las innovaciones. Pero, no obstante, las empresas de pequeña dimensión juegan un papel primordialmente periférico al segmento de empresas oligopolísticas que configuran la médula del sistema industrial (las grandes empresas son, a la vez que autogeneradoras de innovaciones, adquirientes de innovaciones maduradas por pymes), o bien cubren lagunas de éste, siendo minoría los sectores en los que su actividad innovadora les permite ocupar un espacio propio e identificable de manera estable. Esto es aún más cierto para las innovaciones en procesos productivos que para las innovaciones en productos.

Por otra parte, el desequilibrio entre grandes y pequeñas empresas en su contribución a actividades de I + D varía de un país desarrollado a otro. La tradición investigadora, el apoyo estatal al fomento tecnológico, el clima competitivo y el espíritu emprendedor son factores cuya implantación duradera moldea un medio ambiente económico favorable al surgimiento de pequeñas empresas con un papel destacado en la innovación tecnológica, que llegan a experimentar y consolidar un fuerte crecimiento. En tales casos, la interacción de empresas grandes y menores proporciona un flujo de innovaciones del que se beneficia el país entero, con ventajas obvias en su posición internacional y en su tasa de empleo, habida cuenta de que las pequeñas empresas son las generadoras por excelencia de nuevos empleos.

IV. EL CAPITAL RIESGO COMO ACTIVIDAD FINANCIERA

En la historia de las innovaciones que caracterizan a las economías industriales ha sido muy frecuente el binomio «promotor de la innova-

ción-capitalista financiador». Ya el esquema schumpeteriano distinguía entre aquellos capitalistas que asumen el riesgo de financiar iniciativas innovadoras (quienes las materializan sólo arriesgan en la medida en que actúen también como capitalistas) y aquellos que evitan ese riesgo, cumpliendo un papel adaptativo o de imitación. El primer caso, y si el éxito acompaña a la aventura innovadora, se ve correspondido por la obtención de beneficios supramarginales o por fuertes ganancias de capital. Son estas expectativas las que motivan la participación en el proyecto de socios no hegemónicos en cuanto al volumen de los capitales totales arriesgados. Pero estas contribuciones directas y aisladas para completar los recursos necesarios encuentran serios límites de despliegue y efectividad, ligados a las dificultades de localización de provectos pendientes de financiación, a los costes de información y, en fin, a la evaluación misma de las bondades potenciales de los proyectos.

Se hace sentir entonces la conveniencia de una intermediación entre aportantes de capitales y empresas o iniciativas portadoras de proyectos innovadores deficitarios de fondos, con ventajas para ambas partes. Para los primeros, porque les ofrece una diversificación de los riesgos, en general altos, inherentes a los proyectos, así como economías de costes en la búsqueda de mercados para innovación y en el análisis de las potencialidades de cada línea de actividad. Para las segundas, porque les facilita los servicios propios de un aportante organizado.

Y cuando tal captación y aplicación de recursos financieros se instrumenta a través de una mediación especializada, con exclusividad en el objeto y profesionalidad en la función, resulta la matriz genérica de lo que se ha dado en llamar capital de riesgo. Una modalidad de financiación de la innovación cuyas características conviene apuntar brevemente aquí, pues en atención a ellas se arbitran regímenes fiscales especiales, juzgados poco incentivadores por el sector privado en el caso de España.

1. Características generales

La actividad financiera conocida como capital riesgo consiste básicamente en la participación minoritaria y transitoria en el capital de empresas con proyectos atractivos cuya puesta a punto y explotación comercial comporta riesgos elevados.

La toma de participación se dirige a empresas de dimensión pequeña y media, portadoras de proyectos innovadores que suscitan expectativas de rentabilidad excepcional. No existe un criterio general acerca de si las innovaciones propiciadas deben afectar a «tecnología punta» o desplegarse en el ámbito de las «nuevas ideas». Si no fuera por la entrada en juego de beneficios fiscales tendentes a incentivar la actividad productiva «innovadora» o la canalización de recursos financieros hacia dicho fin, el intento de acotar lo que constituye innovación tecnológica no tendría mayor interés que el propio de una clasificación descriptiva. Pero al reivindicarse la conveniencia privada y pública de reconocer beneficios fiscales específicos, sí resulta necesario interrogarse acerca de tal acotación, aun admitiendo que las fronteras sean difusas.

El carácter minoritario de la participación en las empresas promovidas responde al planteamiento de no sustituir al empresario en sus funciones directivas y gestoras, asegurándole la independencia plena. Esta característica debe subsistir incluso cuando la empresa es participada por más de una entidad de capital riesgo, pues aunque en tal caso la sindicación consiguiente en la financiación del proyecto implica de hecho una posición mayoritaria para las entidades en cuestión, el objetivo de éstas no trasciende el papel de «capital de acompañamiento».

La temporalidad de la participación se vincula al tiempo preciso para que el proyecto innovador madure su desarrollo y concluya, positiva o negativamente. No es vocación del capital riesgo mantener una vinculación indefinida con unas u otras empresas singulares. Podría decirse que el éxito de las empresas participadas marca el principio del fin de esa participación, pues es la premisa para que la expectativa de rentabilidad buscada se resuelva como plusvalías al liquidar la participación, liberando el capital inmovilizado y afectándolo a nuevos proyectos, en rotación permanente del largo plazo. En concordancia con esta característica, los incentivos fiscales para tales plusvalías pueden mantener un límite temporal de efectividad, como en la normativa española. A su vez, la facilidad para enajenar las participaciones es requisito imprescindible para que su temporalidad sea convenientemente manejada, y ello remite a la existencia de un mercado de amplitud suficiente y con atractivos fiscales.

Adicionalmente, las decisiones de inversión financiera inherentes al capital riesgo requieren un elevado rigor profesional, tanto para evaluar la viabilidad de los proyectos innovadores como para preparar la acogida comercial de sus resultados. Esta profesionalidad en materias distintas de las estrictamente financieras es fundamental

para que el riesgo, aunque diversificado, se mantenga bajo control, y exige del concurso de especialistas varios.

Simultáneamente, el acierto de las elecciones inversoras se ve decisivamente influido por la idoneidad del empresario que afronta el proyecto, habida cuenta de la autonomía que conserva para desarrollarlo. Complementariamente, la presencia activa de la entidad de capital riesgo en este desarrollo le aporta un asesoramiento diverso que refuerza las garantías de la operación. Y es por esto que se reconoce al capital riesgo la aportación de un «valor añadido» a la actividad de la empresa participada, adicional a los recursos financieros suministrados.

2. El grado de riesgo

Cuestión interesante es la fase en que se encuentre el proyecto acometido por la empresa que motiva su participación por el capital riesgo. El proyecto puede no haber trascendido de su mera formulación descriptiva, en cuyo caso la identificación positiva de un adecuado mercado potencial es la única referencia para decidir al capital riesgo a vincularse. Ello supone cofinanciar y afrontar el riesgo desde el comienzo mismo de las actividades de I + D, es decir, apoyar el proyecto desde su fase de iniciación, no de expansión. Alternativamente, el capital riesgo puede tender a participar en proyectos cuya fase de I + D está prácticamente convalidada o en un grado de maduración tal que el riesgo previo al de explotación comercial es muy pequeño. Uno u otro sesgo predomina según países, de acuerdo con la pujanza de pymes con vocación tecnológica, la abundancia de inversores que toman posición en el largo plazo y de profesionales muy especializados, la política científica seguida por las administraciones públicas, etc. Pero, con carácter general, y por imperativo inherente al objeto de su actividad, el genuino capital riesgo opera con el binomio alto riesgo-alta rentabilidad expectante.

Tal característica es concordante con la relativa indefensión frente al riesgo de las pequeñas y medias empresas innovadoras, hacia las que el capital riesgo dirige su oferta de recursos. En las modernas economías industriales, los elevados volúmenes de capital que las grandes firmas tienen que comprometer, al afrontar nuevas líneas de actividad y planes de inversión, les incitan a no fiar a la espontaneidad del mercado el cumplimiento de tales líneas y planes proyectados, y sí a minimizar la incertidumbre y el riesgo

mediante acuerdos y contratos con otros agentes privados o públicos, concentración empresarial, control de precios, moldeamientos del consumidor y demás prácticas de garantía de la demanda efectiva, entre las que destaca la actuación del Estado, palpable en determinados sectores o industrias. Tales prácticas son menos factibles cuanto más periférica y marginal es la empresa, que, si no incurre en una actividad convencional, se ve obligada a afrontar el riesgo guiándose casi exclusivamente por las condiciones del mercado puro y duro, sobre las que apenas tiene capacidad de influencia salvo que el éxito innovador le permita adquirir una posición ventajosa frente a la competencia. Y es este último ámbito el de inserción preferente de las entidades de capital riesgo. Tal inserción, sin embargo, no impide a gran parte de éstas ser proclives a un reparto de papeles en el que la actividad de l + D, especialmente en alta tecnología, se apoye en una financiación pública, recabando para sí la actuación en las fases posteriores o en I + D de tecnologías ya existentes. En otros términos, una estrategia de comprometer los capitales cuando el riesgo es relativamente menos intenso, trasladando al sector público los apoyos en origen, dentro de una política global de financiación de la innovación tecnológica para todo el sistema productivo.

En cualquier caso, la intermediación propia del capital riesgo afronta su inversión sin posibilidad de cubrirse con las garantías habituales exigidas por otros intermediarios financieros, bancarios o no, que implican que los destinatarios aporten un grado apreciable de solvencia patrimonial. Las características del capital riesgo obligan a no plantear otras garantías que las que susciten las expectativas de un proyecto a desarrollar y un empresario promotor con calidad.

En los epígrafes siguientes se resume la fiscalidad directa vigente en España en los ámbitos relacionados, directa o indirectamente, con la innovación y con el capital riesgo, diferenciándose tres agentes: la entidad que acomete innovaciones o que las incorpora a través de sus planes de inversión, el ahorrador-inversor individual y, finalmente, la entidad que desempeña la intermediación financiera específicamente dirigida a la promoción-innovación, que admite dos figuras legales: las sociedades de promoción de empresas y las sociedades y fondos de capital riesgo, cuya proximidad constituye una anomalía a eliminar.

V. ASPECTOS FISCALES EN LA EMPRESA INNOVADORA

La normativa del impuesto sobre sociedades no reserva un tratamiento fiscal específico para el tipo de empresas al que nos venimos refiriendo (dimensión media o pequeña, de creación reciente o en fase de crecimiento y ocupada en un proyecto innovador). Pero regula genéricamente determinados aspectos que son especialmente relevantes para estas empresas o para ciertas operaciones de amortización. A su vez, otras normas prevén beneficios fiscales específicos para determinadas sociedades, como las de reconversión industrial. Señalaremos sucintamente estos tratamientos.

1. Inversión en activos fijos nuevos

Constituye un *input* habitual de una empresa naciente, que aborda planes de expansión o que moderniza su proceso productivo, sea para mejorar su productividad o para crear y lanzar un nuevo producto. Aunque también puede tratarse de elementos fabricados o constituidos por la propia sociedad.

Por activo fijo nuevo se entienden las siguientes categorías de activos utilizables más de un año (art. 214 del RIS): edificios y construcciones, excluidos los terrenos; maquinaria, instalaciones y utiliaje; elementos de transporte; mobiliario; equipos para procesos de información; investigaciones mineras.

La deducción en activos fijos nuevos es una de las modalidades de la deducción por inversiones que enumeran el artículo 26 de la LIS y el artículo 200 del RIS. El porcentaje de deducción inicialmente previsto en la LIS era variable, ligado a la variación simultánea de empleo: 10 por 100 con reducción de empleo y 15 por 100 sin reducción.

Las sucesivas leyes de Presupuestos y disposiciones de su desarrollo han variado el porcentaje en cuestión. La Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1986 lo fija en el 15 por 100, sin vinculación al empleo, debiendo permanecer dichos elementos de activo un mínimo de cinco años en funcionamiento en la empresa (art. 46). Idéntico tratamiento rige en la Ley de Presupuestos para 1987 (art. 46).

El importe de la deducción por inversiones (todas las modalidades) no podrá rebasar el 25 por 100 de la cuota líquida del impuesto, y en el caso de insuficiencia de ésta para absorber la deducción, la parte no practicada podrá compu-

tarse en los cuatro ejercicios siguientes. A su vez, las empresas de nueva creación podrán diferir el cómputo de los plazos para aplicar la deducción por inversiones hasta el primer ejercicio no prescrito en que obtengan resultados positivos.

2. Inversión neta

La inversión en activos fijos nuevos disfruta de la deducción descrita con independencia de que su cuantía supere o no la amortización para inmovilizado material. Desde 1982 hasta 1984 las leyes de Presupuestos mantuvieron adicionalmente una deducción por inversión neta, es decir, por exceso de inversión en activos fijos nuevos sobre las amortizaciones fiscales correspondientes al año precedente (y, en su caso, sobre las enajenaciones de activo fijo del año corriente). La deducción fue del 5 por 100 de la inversión neta en 1982 y 1983, elevándose al 10 por 100 para 1984. Es un incentivo teóricamente dirigido a conseguir una inversión por encima de la de reposición, que es la dominante en fases de crisis económicas.

3. Creación de empleo

Constituye otra de las modalidades de deducción por inversiones, prevista desde la aprobación de la LIS. Su instrumentación inicial se realiza, bien de manera independiente como un porcentaje (10 por 100-25 por 100) sobre costes laborales de incremento de plantilla mantenido en dos ejercicios sucesivos, bien en simultaneidad con la deducción por inversiones en activos fijos nuevos con aumento de plantilla, en cuyo caso el porcentaje de esta última deducción se primaba adicionalmente.

Desde 1985, la deducción asciende a 500.000 pesetas por hombre-año de incremento de plantilla respecto del ejercicio anterior, pudiendo absorber la totalidad de la cuota líquida; y en caso de insuficiencia de ésta, la deducción no practicada podrá computarse en los cuatro años siguientes (Real Decreto-Ley 2/1985, y leyes de Presupuestos para 1986 y 1987).

4. Planes especiales de amortización

La normativa del impuesto sobre sociedades exige, como requisito general para la deducción fiscal de las amortizaciones del inmovilizado, que respondan a depreciaciones efectivas; y a tal efecto se admiten, además del sistema general de amortización según tablas de coeficientes oficiales, otros dos sistemas:

- Amortización degresiva, con dotaciones anuales superiores en los primeros años de vida y decrecientes sucesivamente, opcional en exclusiva para maquinaria e instalaciones, transportes, equipos informáticos e instalaciones hosteleras, siempre con vida útil no inferior a tres años.
- Planes especiales de amortización, solicitados a la Administración tributaria por aquellas sociedades que, por la índole de su actividad, experimenten una depreciación distinta de la expresada en las tablas (art. 55 del RIS). Ello permite la amortización por obsolescencia en sentido amplio, al margen de la vida útil ligada al uso del bien y al mero transcurso del tiempo. Tales planes vienen a sustituir, en cierto modo, al sistema de «amortización acelerada» que permitía la primitiva normativa del impuesto sobre sociedades.

5. Amortización libre

A diferencia de los planes de amortización, que constituyen una posibilidad permanente para las empresas que puedan justificar su solicitud, la libertad de amortización es un incentivo coyuntural a la inversión, tendente a minorar la carga fiscal mediante la deducción de las amortizaciones sin limitación cuantitativa.

El Real Decreto-Ley 2/1985 introdujo este beneficio fiscal para las sociedades y para los empresarios individuales y profesionales en estimación directa, a fin de concentrar la inversión privada en 1985 y 1986. Esquemáticamente, su regulación es como sigue:

- *Inversiones acogibles:* activo fijo material nuevo, tipificado en el RIS.
- *Inicio de la inversión:* desde el 9 de mayo de 1985 o desde la formalización del pedido en firme, si se trata de elementos encargados a terceros.
- *Distribución temporal:* realización mínima del 10 por 100 en 1985 y del 40 por 100 en 1985-86 del importe de la inversión proyectada.
- Amortización libre: a patir de la incorporación del activo fijo, su amortización puede dotarse desde el máximo del 100 por 100 hasta el mínimo exigido en las tablas de coeficientes.
- Compatibilidad: los activos acogidos podrán disfrutar también de la deducción por inversiones en la cuota del IS o del IRPF.

Fuera de este incentivo coyuntural de alcance general, el sistema de amortización libre queda exclusivamente restringido a ciertos sectores, como el de las sociedades cuyo objeto sea la investigación y explotación de hidrocarburos (RIS, 59.3).

6. Actividades de I + D

Los incentivos fiscales enumerados hasta ahora afectan a la empresa en cuanto adquirente de bienes de capital fijo y de trabajo personal. Repercuten favorablemente sobre la modernización de la empresa compradora, pero obviamente tienden a estimular a las empresas suministradoras de *inputs* para el resto del aparato productivo, por su efecto multiplicador sobre la producción y renta general, y sobre determinados empleos en particular.

Pero son los gastos en I+D los específicos de las invenciones e innovaciones. Su tratamiento fiscal en nuestra normativa abarca su doble consideración como gasto amortizable y como inversión.

En el ámbito del inmovilizado inmaterial (intangibles con valor económico adquiridos mediante contraprestación), el RIS considera amortizables determinados elementos cuando sufran una depreciación continuada o tengan una vigencia temporal limitada sin posibilidad de prórrogas sucesivas (art. 65), y entre ellos incluye (art. 66) los elementos de la propiedad industrial, como patentes, procedimientos de fabricación, modelos, etc., obtenidos mediante contraprestación. Se trata aquí de gastos en I + D que han derivado en resultados positivos, cuya valoración comprenderá (art. 65) los gastos efectuados internamente por la empresa y los que provengan de suministros y trabajos realizados por otras empresas. Tales gastos son amortizables fiscalmente, de acuerdo con la vida legal reconocida para la propiedad industrial. En ningún caso podrá aplicarse el sistema de amortización degresiva (art. 54.6), pero los programas de I + Dson los únicos elementos del inmovilizado inmaterial susceptibles de planes especiales de amortización (art. 55.2). Sin embargo, el Real Decreto-Ley 2/1985 no incluyó a los programas de I + D entre las inversiones acogibles a la libertad de amortización.

Las actividades de I + D se benefician de la deducción por inversiones. El artículo 200 del RIS incluye, entre las modalidades de inversión que dan derecho a deducción, los «programas de investigación o desarrollo de nuevos productos o procedimientos industriales», tanto si se realizan directamente por la empresa como si se contrata su realización con residentes en España. Como puede advertirse, no se trata de

cualesquiera programas de I + D, sino de los vinculados a innovación en productos y tecnología de procesos productivos, y, para mejor acotar el ámbito de la deducción, el artículo 233.3 excluve de ésta «las cantidades destinadas a la adquisición o creación de procedimientos y sistemas administrativos o de gestión». Ciertamente, y con un criterio expansivo, cabe introducir innovaciones en cualesquiera fases del ciclo de una empresa, o en cualesquiera funciones de la misma, pero la norma confiere un carácter selectivo al beneficio de la deducción, afectándola al ámbito directamente productivo y con mayor valor añadido, y eliminando aspectos de mera conveniencia para la empresa que, aunque útiles, no comportan mayores riesgos.

Finalmente, la normativa del RIS para I+D concreta los requisitos y condiciones de aplicación de los programas de I+D que realicen las empresas exportadoras y las editoriales, sin referirse a ningún otro sector.

La deducción por este concepto es también un porcentaje sobre las cantidades invertidas, que en la Ley de Presupuestos para 1986 asciende al 15 por 100, con un límite conjunto para las modalidades de inversión del 25 por 100 de la cuota líquida, y exigiendo dicha ley la exclusión, en el importe sobre el que gira la deducción, de «cualquier tipo de gastos en tales conceptos no activables», lo que implica computar como inversión deducible los gastos de l + D (en «nuevos productos o procedimientos industriales»), cuyos resultados son incorporables contablemente en el activo del balance a efectos de su amortización. La Ley de Presupuestos para 1987 mantiene estrictamente el tratamiento.

7. Inversiones de la empresa individual

El régimen de deducción por inversiones a las personas físicas que ejerzan actividades empresariales y profesionales es una reproducción del que rige en el impuesto sobres sociedades, pues a aquellos sujetos les serán aplicables «los incentivos y estímulos a la inversión establecidos o que se establezcan en la LIS y disposiciones que la desarrollan» (art. 126 del Reglamento del IRPF). En consecuencia, rigen las deducciones por inversión en activos fijos nuevos y en programas de I + D en nuevos productos o procedimientos industriales, entre otras, con un tipo del 15 por 100 y un límite del 25 por 100 sobre una «cuota líquida» resultante de reducir la cuota íntegra en las deducciones personales y de seguros, vivienda, valores mobiliarios y «polinómica»; el exceso no absorbido por dicho límite se podrá deducir en los cuatro años siguientes.

Rige igualmente la deducción de 500.000 pesetas hombre/año por creación de empleo.

La libertad de amortización introducida por el Real Decreto-Ley 2/1985 también fue aplicable a empresarios y profesionales en estimación directa.

Sin embargo, y en lo que se refiere a actividades de I + D, no aparece la figura de los gastos amortizables de proyección plurianual que prevé el impuesto sobre sociedades para el caso de que tales actividades no concluyan en resultados satisfactorios.

8. Reconversión industrial

La Ley 27/1984, de Reconversión y Reindustrialización, establece beneficios fiscales para las sociedades de reconversión (cuyo objeto es la intervención en las operaciones de reconversión de un sector) y para las empresas societarias o individuales que se acojan a la reconversión industrial.

En cuanto a estas últimas, los incentivos principales son:

- Libertad durante diez años para distribuir como ingreso las subvenciones de capital que reciban directamente o a través de la sociedad de reconversión.
- Libertad de amortización de los elementos afectos a la actividad, decidida mediante la elaboración de los planes especiales de amortización antes descritos.
- Deducción en la base imponible del valor neto contable de aquellas instalaciones sustituidas pero no enajenadas, conforme a un plan libremente elaborado por la empresa.
- Deducción por inversiones al tipo máximo establecido por la LIS o por las leyes de Presupuestos, compensando los excesos que no hayan podido deducirse en los cuatro ejercicios a partir de aquel en que se generen beneficios por la actividad reconvertida.
- En los préstamos de carácter participativo, públicos o privados, deducción en la base imponible de la participación en el beneficio neto de la empresa prestataria que ésta satisfaga a la entidad prestamista.

La reconversión industrial incide, en general, en problemas de exceso de oferta, pero también, en gran número de sectores, de inexistencia de tecnología renovada y consiguiente productividad y competitividad reducidas. Ello confiere una gran importancia a las actividades de

I+D, pero sin embargo no se advierte una fiscalidad dirigida de manera significativa y novedosa a estas actividades. Antes bien, no se distingue del diseño habitual contenido en las normas tributarias generales.

VI. ASPECTOS FISCALES EN LA INTERMEDIACION FINANCIERA DE LA INNOVACION

Abordamos ahora la descripción del régimen tributario vigente para las entidades interpuestas entre los ahorradores y la empresa genéricamente innovadora, cuya promoción temporal constituye el objeto especializado de tales intermediarios.

Aunque el término capital riesgo aparece en nuestro ordenamiento con el Real Decreto-Ley 1/1986, de 14 de marzo, no son nuevas ni la actividad financiera que designa ni su régimen fiscal. El artículo 26.8 de la LIS se refiere a aquellas sociedades «que tengan por objeto exclusivo la promoción o fomento de empresas mediante participación temporal en su capital», sin fijar denominación exacta, formulación cuyas notas de exclusividad, objeto y temporalidad son específicas de la actividad de capital riesgo. Y tal antecedente no supone una mera referencia temporal, sino que, como veremos seguidamente, guarda una semejanza más que notable en lo que a su tributación se refiere.

1. Las sociedades de promoción de empresas

Con tal denominación (en adelante, SPE) aparecen reguladas inicialmente en el Real Decreto 3.061/1979 sobre régimen fiscal de la inversión empresarial, y seguidamente en el RIS.

El artículo 244 del RIS define su objeto en los mismos términos empleados por la LIS: exclusivamente «la promoción o fomento de empresas mediante participación temporal en su capital»; y añade la exigencia de un capital desembolsado de 500 millones de pesetas y la realización exclusiva de un catálogo de operaciones financieras: suscripción o adquisición de acciones o participaciones de sociedades dedicadas a actividades de carácter empresarial cuyos títulos no coticen en Bolsa, suscripción de títulos de renta fija emitidos por éstas o concesión a ellas de préstamos por plazo de hasta cinco años. Adicionalmente, podrán prestar a sus participadas servicios de asistencia técnica o similares.

Su singular régimen de «deducción por inversiones» se concede, en su caso, previa solicitud

a la Dirección General de Tributos, cuya resolución favorable las excluye del régimen de transparencia y las obliga a un funcionamiento ininterrumpido durante un mínimo de cinco años consecutivos. De hecho, la cifra exigida de capital desembolsado (introducida por la Ley 18/1982, sobre régimen fiscal de agrupaciones y uniones temporales de empresas y de las SODIR) parece que pretende evitar la fácil creación de sociedades de cartera, interpuestas, eludiendo la transparencia obligatoria y accediendo a excepcionales beneficios fiscales.

La deducción por inversiones para las SPE es común a la prevista para los bancos industriales (que también tenían como objeto principal el desarrollo o la creación de empresas), y consiste en minorar la cuota del impuesto sobre sociedades mediante una bonificación del gravamen soportado por las plusvalías derivadas a la enajenación de su cartera de sociedades participadas que no coticen en Bolsa.

Concretamente, la deducción (RIS, arts. 243 y 241) resulta de aplicar el tipo de gravamen del impuesto a las plusvalías en cuestión, previamente corregidas por un coeficiente variable con el número de años de tenencia de las acciones o participaciones enajenadas: 0,95 para los ocho primeros años y 0,75, 0,50 y 0,25 en los años noveno, décimo y undécimo, respectivamente. Si la enajenación sucede en el año duodécimo o siguientes, el coeficiente corrector es nulo y no existe deducción.

Tal procedimiento responde a la característica definitoria de las SPE, relativa a la temporalidad de su participación en las empresas promovidas.

Se señala como restricción (art. 247.2 del RIS) que el precio de adquisición de los títulos cuya enajenación produce el incremento patrimonial no podrá ser superior al nominal, salvo en caso de suscripción preferente con prima de emisión o existiendo autorización administrativa previa.

Son requisitos para practicar la deducción mencionada los siguientes:

- reinversión del incremento patrimonial obtenido: no se exige reinvertir el importe de la enajenación, quedando liberado el valor de adquisición para su inversión o distribución;
- realización de la reinversión de la plusvalía en el mismo ejercicio en que se obtiene, aunque si la enajenación tiene lugar en el último trimestre del ejercicio podrá efectuarse la reinversión en el primer trimestre del ejercicio inmediato (plazos que denotan poca flexibilidad);

— materialización de la reinversión en suscripción o adquisición de títulos no cotizados en Bolsa propios de la actividad específica de las SPE.

En el caso de que la SPE enajene los títulos en que ha materializado la inversión de la plusvalía, se integrará en la base del impuesto la nueva plusvalía resultante, salvo que el importe total de la enajenación se reinvierta con los mismos requisitos que se acaban de expresar.

En definitiva, la deducción por inversiones prevista para las SPE implica que las plusvalías por ellas obtenidas reducen su tributación desde un tipo nominal del 35 por 100 a un tipo efectivo del 35 por 100 (1-0.95) = 1.75 por 100 en los primeros ocho años.

Finalmente, aunque la temporalidad de las participaciones de las SPE encuentra en el tratamiento de las plusvalías su incentivo fiscal por excelencia, la posible percepción de dividendos de las sociedades participadas genera la correspondiente deducción compensatoria de la doble imposición: 50 por 100 de la parte proporcional que corresponda a la base imponible de la SPE derivada de dichos dividendos o participaciones; porcentaje que se elevará al 100 por 100 si la SPE domina en más de un 25 por 100 a la sociedad participada (RIS, arts. 173 y 174), supuesto relativamente frecuente.

2. Las sociedades y fondos de capital riesgo

La regulación que introduce el Real Decreto-Ley 1/1986 sobre la intermediación entre inversores finales y empresas distingue, junto a la figura societaria, la de los fondos de capital riesgo, bajo el clásico esquema fiduciario de administración por una sociedad gestora con el concurso de un depositario. Nos referimos exclusivamente a las primeras.

El objeto exclusivo de las sociedades de capital riesgo (en adelante, SCR) es la «promoción o fomento de sociedades no financieras mediante participación temporal en su capital», lo que supone una formulación prácticamente idéntica a las SPE. Estas participan temporalmente «empresas», exigiéndose que no sean sociedades o fondos de inversión mobiliaria ni sociedades de cartera, mientras que a las SCR se les exige que no participen sociedades financieras en general, constituyendo este matiz la única diferencia de su objeto. El plazo mínimo de cinco años de funcionamiento ininterrumpido de las SPE desaparece en la SCR.

Entre las participadas por las SCR podrán exis-

tir entidades que coticen en Bolsa, ya que el requisito de materialización del activo es que al menos su 75 por 100 sean acciones o participaciones de sociedades que no coticen en Bolsa, en las cuales la SCR deberá mantener un grado de participación comprendido entre el 10 por 100 y el 30 por 100, porcentajes que traducen con innecesaria rigidez el principio de presencia no mayoritaria, con el agravante de que tal mandato no es de rango reglamentario, sino legal, lo que dificulta su revisión (1).

Las especificaciones de su régimen tributario son las siguientes:

Dividendos percibidos de las sociedades participadas

La deducción por doble imposición de dividendos será del 100 por 100, cualquiera que sea el grado de participación sobre la pagadora, pero exclusivamente cuando ésta no cotice en Bolsa (aunque sí puede cotizar en el segundo mercado); en el caso de que cotice en Bolsa, rige la deducción dual del 50 por 100 o 100 por 100, según que el grado de participación sea inferior o superior al 25 por 100.

2. Plusvalías por enajenación de títulos de las participadas

Deducción en la cuota del importe t.k.p., donde t es el tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades, p la plusvalía y k un coeficiente variable con los años transcurridos hasta la enajenación:

0.75 (tres primeros años) -0.99 (cuarto y quinto) -0.95 (sexto, séptimo, octavo) -0.75 (noveno) -0.50 (décimo) - nulo (undécimo y siguientes).

Cabría interpretar que en el caso de las SCR todas las plusvalías que obtengan, procedan o no de sociedades que no cotizan en Bolsa, son beneficiarias de la deducción anterior. Tal deducción de la cuota la regula el artículo 16.2.b) del Real Decreto-Ley 1/1986, remitiendo su cálculo a «lo establecido en el número 8 del artículo 26 de la Ley 61/1978, del Impuesto sobre Sociedades», el cual se refiere a las «sociedades que tengan por objeto exclusivo la promoción o fomento de empresas mediante participación temporal en su capital», formulación que abarcaría tanto a las «sociedades de promoción de empresas» (denominación que no figura en la LIS) como a las «sociedades de capital riesgo». La consecuencia de tal regulación sería que unas plusvalías generadas por acciones de sociedades que cotizan en Bolsa quedarían prácticamente fuera de tributación si el perceptor de las mismas fuera una SCR.

3. Requisitos de reinversión

La efectividad del tratamiento de las plusvalías se somete al artículo 26.8 de la LIS, que remite a su artículo 26.7, ambos desarrollados en el RIS, en los artículos 238 al 252, los cuales otorgan un régimen sensiblemente idéntico a los bancos industriales y a las SPE. En contraste, el estatuto fiscal de las SCR introducido por el Real Decreto-Ley 1/1986 no ha experimentado desarrollo diferenciador alguno. En cualquier caso, el beneficio fiscal queda condicionado a los siguientes cumplimientos:

- En relación con el destino de la plusvalía obtenida:
- Importe de la reinversión: sólo la plusvalía íntegra, no el valor de la enajenación.
- Materialización: suscripción de acciones (al constituirse las sociedades promovidas o al ampliar capital) o compra.
- Plazo de reinversión: en el mismo ejercicio o el primer trimestre del siguiente.
- En relación con las acciones generadoras de plusvalía:
 - Adquisición: por suscripción o compra.
- Precio de adquisición: a la par, salvo suscripción con prima, vinculada a acciones ya poseídas, o autorización administrativa.

Puede advertirse que las limitaciones al precio responden a situar la inversión en empresas que no cotizando en Bolsa (primer mercado) tampoco se encuentren con expansión consolidada o, en caso afirmativo, hayan conocido esta expansión previamente participadas por la entidad de capital riesgo. Las posibles excepciones a esta limitación, que preserva la esencia funcional del capital riesgo, pero que comporta rigidez, se vinculan a la discrecionalidad administrativa, con el consiguiente problema de agilidad temporal.

En cuanto al mecanismo descrito, implica liberar la inversión inicial (el valor de adquisición de las participaciones) para cualquier aplicación, incluida su distribución, una vez que la plusvalía se reinvierta. Pero tanto esta plusvalía inicial como los demás fondos en expansión que acumulativamente puedan generarse deberán permanecer continuamente reinvertidos para que la plusvalía adicional de cada ciclo no resulte gravada.

Si la secuencia de reinversión se paraliza, o no cumple alguno de los requisitos (materialización, plazo...), la última plusvalía obtenida se incluye en la base del impuesto. No obstante, tal contingencia puede ser más o menos compensada mediante la búsqueda planeada de simultaneidad con desinversiones vinculadas a minusvalías, etcétera.

4. Constitución, aumento de capital y fusión

Disfrutan de una reducción del 99 por 100 en la base imponible del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

5. Rendimientos de empréstitos emitidos por la sociedad participada

El beneficio fiscal inherente a estos rendimientos es aplicable, entre otras, a las SCR y a las SPE, ya que la norma que lo ampara (25, c), 2, de la LIS y 183 del RIS) establece una bonificación de hasta el 95 por 100 de la cuota de los rendimientos obtenidos por personas jurídicas españolas en virtud de empréstitos emitidos por sociedades españolas que realicen actividades empresariales, cuando los fondos así obtenidos financien inversiones reales.

3. La tributación efectiva del capital riesgo

A efectos de la imposición societaria, los beneficios fiscales 1 y 2 del catálogo anterior son responsables de que las SCR mantengan un tipo efectivo de gravamen prácticamente nulo, siempre que adapten su actuación inversora a los requisitos legales.

Descomponiendo la base imponible esquemáticamente en:

plusvalías	P
intereses	1
dividendos	D
minusvalías	M
«gastos totales»	G

Resulta:

cuota íntegra =
$$t \cdot (P + I + D - M - G)$$

La deducción por doble imposición (100 por 100) sería aproximadamente $t \cdot D$; y la deducción máxima «de plusvalías»:

$$t \cdot 0.99 \cdot P \sim t \cdot P$$

con lo que: cuota líquida = $t \cdot (I - M - G)$.

Es decir, la tributación no depende de plusvalías y dividendos, sino de magnitudes negativas que habitualmente absorberán los intereses de los préstamos concedidos a las sociedades participadas (financiación de apoyo: participativas, convertibles, etc.), dado que no hay riesgo alto sin fracasos.

La cuota líquida es nula-negativa y el tipo de gravamen es irrelevante: asignar un tipo impositivo reducido (instituciones de inversión colectiva) es un beneficio aparente e inoperante. En definitiva, y si obedece a su función inversora más que prestamista, el capital riesgo, en cuanto actividad intermediadora, no soporta tributación directa. En el caso de una SCR sin minusvalías y con un coeficiente corrector de plusvalías del 0,95-0,99, el tipo efectivo de gravamen sería de 1,75 por 100-0,35 por 100.

4. Comparación de SPE y SCR

A la vista de los beneficios tributarios mencionados, las ventajas diferenciales de las SCR se limitan a las siguientes:

- a) Reducción del 99 por 100 en el ITP.
- b) Eliminación de la doble imposición de dividendos cualquiera que sea el grado de participación.
- c) Elevación del 95 al 99 por 100 en el coeficiente de reducción de las plusvalías (manteniéndose el requisito de su reinversión exigido a las SPE para acceder a la citada reducción, constitutiva del principal y específico beneficio fiscal de estas entidades).

Esta última elevación, necesariamente marginal, va acompañada de una ampliación en el escalonamiento del coeficiente corrector aplicable a las SPE, que invita a apreciar ciertas dosis de microfiscalidad merecedoras de un comentario.

La tabla comparada es:

Año de generación de la plusvalía	K_{SPE}	K _{SCR}
1.°, 2.° y 3.° 4.° y 5.° 6.°, 7.° y 8.°	0,95	0,75 0,99 0,95
9.°	0,75	0,75
10.°	0,50	0,50
11.°	0,25	0,00
12.° y ss.	0,00	0,00

El período de participación de una SCR-SPE depende obviamente de la naturaleza del proyecto y de la fase en que se encuentre su desarrollo por la empresa promotora, que si es la de iniciación puede promediarse en la banda

central de la tabla, y en las anteriores cuanto más avanzado se encuentra.

Mientras que para las SPE el beneficio fiscal de las plusvalías era constante en los períodos significativos, para las SCR se gradúa en tres, con el resultado de hacerse mínimo cuando debe, pero máximo cuando no debe.

Se sitúa al mínimo en los tres primeros años, reduciéndose respecto a las SPE, lo que es una mejora técnica, ya que el riesgo es previsiblemente menor, aunque la reducción es escasa, pues en el primer año, al menos, el coeficiente debía ser nulo para evitar a los agiotistas de la «promoción» empresarial.

Y, por el contrario, en los años sexto a octavo se mantiene igual que antes, haciendo máxima la deducción en el cuarto y quinto, que corresponden en promedio a proyectos más maduros.

Volviendo al comienzo del epígrafe, es claro que de la comparación de los beneficios tributarios otorgados a las SPE y SCR no se infieren diferencias sustanciales, y ello obedece a que el beneficio más característico, relativo a las plusvalías de las participadas, había alcanzado su práctica saturación en las SPE, no admitiendo la articulación de otro beneficio fiscal adicional que el de la exoneración del requisito de reinversión de tales plusvalías, o al menos una sustancial ampliación del plazo de reinversión que posibilite una búsqueda de proyectos conveniente.

En definitiva, con una identidad de objeto y una aproximación tan estricta de la fiscalidad, la novedad de los entes creados por el Real Decreto-Ley 1/1986 reside en aspectos nominalistas más que en aspectos económicos. En cuanto actividad financiera de intermediación, el capital riesgo estrenó su estatuto fiscal en España algunos años antes de su reciente denominación, sin que el Real Decreto-Ley 1/1986 introduzca ampliaciones sustantivas en él.

En lo que se refiere a su estatuto financiero, los cambios sí son significativos: capital social reducido (de 500 millones en las SPE a 200 en los SCR), número mínimo de cinco accionistas, máxima participación del 20 por 100 para cada uno, etc., parecen pretender una configuración «innovadora al servicio de la innovación», pero su análisis y enjuiciamiento no corresponden al objeto de este artículo (2).

Dada la identidad del objeto social, cabe preguntarse si las adicionales ventajas fiscales de las SCR responden precisamente a un intento de premiar su peculiar estatuto financiero de propiedad diversificada. En cualquier caso, se registra una dualidad de modelos de intermediación, pues ni queda derogado el de las SPE ni queda regulada una voluntaria transformación al de las SCR. Una posibilidad habría sido la de otorgar a las SPE la deducción por dividendos al 100 por 100 y la reducción del 99 por 100 del ITP, sin introducir figura nueva alguna, pero reduciendo el capital mínimo y articulando un régimen financiero (estructura de activo, etcétera).

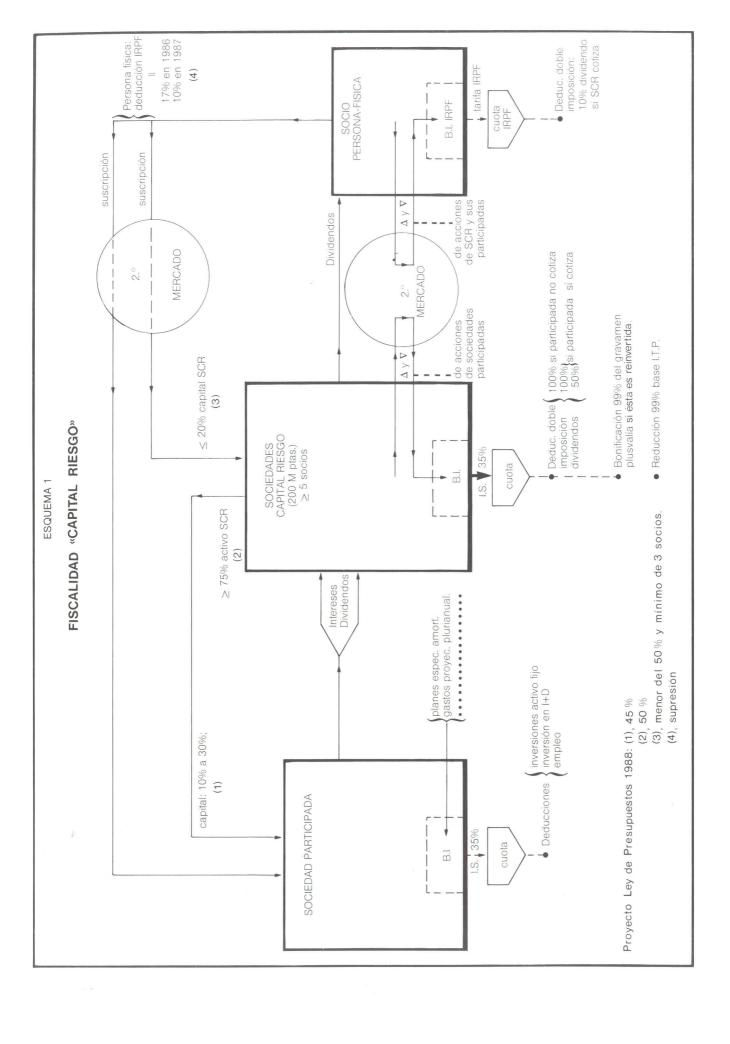
VII. TRIBUTACION DEL INVERSOR INDIVIDUAL EN CAPITAL RIESGO

Régimen vigente

Comprobada la nula detracción fiscal que experimentan los intermediarios especializados, queda referirse a los beneficios tributarios del ahorrador individual que realiza aportaciones de capital a una entidad de capital riesgo o directamente a una sociedad por ella participada.

Hasta la aprobación del Real Decreto-Ley 1/1986, de 14 de marzo, que crea las SCR, y del Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, que crea el segundo mercado en las Bolsas, la figura de la persona física inversora había que referirla a las sociedades de promoción de empresas.

- 1. El accionista de una SPE o de una de sus sociedades participadas accedía al habitual esquema tributario general:
- a) Una deducción en la cuota de su IRPF del 17 por 100 de la inversión realizada en la suscripción, con los siguientes requisitos:
- que las acciones cotizaran en Bolsa, posibilidad meramente teórica;
- que permanecieran en el patrimonio del suscriptor durante tres años desde su adquisición:
- que el patrimonio comprobado al final del ejercicio en el que la adquisición se realizase excediera del inicial al menos en la cuantía de la inversión realizada;
- un límite de «deducción por inversiones» del 30 por 100 de la base imponible.
- b) Al percibir los posibles dividendos de la SPE o de su participada, una deducción del 10 por 100 compensatoria de la doble imposición.
- c) Al enajenar las acciones, aplicación de la normativa general, que a partir de la Ley 48/1985, de Reforma Parcial del IRPF, supone, en síntesis parcial:
- indiciación de los valores de adquisición para corregir la inflación;



- obtención del incremento o la disminución patrimonial netos, según el principio de compensación exclusiva de disminuciones con incrementos;
- en caso de incremento neto oneroso, anualización de cada incremento o disminución según su período de maduración, para neutralizar la progresividad, cuya adición determina el incremento o disminución anualizado neto, acumulándose el primero a los demás rendimientos para obtener el tipo medio de gravamen;
- en caso de disminución patrimonial neta, quedará pendiente de compensar en futuros ejercicios y sólo con cargo a posibles incrementos patrimoniales netos;
- las plusvalías de capital riesgo se someten indiferenciadamente, como cualesquiera otras, a esta innovación.

En la regulación que acaba de enunciarse, la deducción en la cuota del IRPF del 17 por 100 de la suscripción de capital quedaba comprometida gravemente, al vincularse al requisito de cotización en Bolsa, que si ofrecía problemas en las SPE, no era de recibo en las *pymes* participadas.

Adicionalmente, la desinversión de los capitales aportados por la SPE en sus participadas, o por el inversor individual en cualesquiera de ambas, remite a la existencia de un mercado apropiado que facilite liquidez a las inversiones (cauce de «salida») y colocación de las participaciones. Estos segundos mercados trascienden la problemática estricta del capital riesgo, pero el auge de éste hace más imperiosa su aparición, pues la temporalidad de las aportaciones a las pymes sólo puede hacerse efectiva mediante el segundo mercado bursátil.

2. La creación de un segundo mercado de valores en las Bolsas Oficiales de Comercio, por Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, no modifica el mecanismo de instrumentación de los beneficios fiscales que se acaban de enumerar, ni la técnica liquidatoria, pero amplía su efectividad, al incorporar las operaciones de inversión-desinversión que discurren en los cauces de este segundo mercado, a medida que un número creciente de agentes accedan a él.

A partir de dicha creación, el accionista individual de una SPE-SCR o de cualquiera de sus empresas promovidas que coticen en el segundo mercado tiene «derecho a los beneficios fiscales atribuidos a los valores con cotización en Bolsa...» (art. 6.º del Real Decreto citado).

En consecuencia, tal accionista podrá practicar, en las ampliaciones de capital, la deducción por inversión en la cuota del IRPF, aplicando el porcentaje vigente. La Ley de Presupuestos para 1987 ha reducido este porcentaje de renta variable del 17 al 10 por 100. De percibir algún dividendo, practicará la deducción del 10 por 100 en la cuota (3).

Y, en su caso, verá facilitada la consecución de plusvalías al enajenar los títulos. Naturalmente, de la posibilidad legal a la realidad práctica media la misma distancia que entre la normativa del segundo mercado y el mercado mismo, como refleja elocuentemente el caso español.

En el esquema núm. 1 se representa un diagrama con los flujos de inversión-rendimientos entre los tres sujetos que, en la relación más simplificada posible, participan en operaciones de capital riesgo: persona física inversora, sociedad de capital riesgo y empresa promovida, con presencia del segundo mercado; así como los beneficios tributarios involucrados en esta relación.

UNA EVALUACION

- 1. Como ya se ha señalado, la existencia de entes de capital riesgo interpuestos entre inversor financiero y empresa no impone detracciones fiscales adicionales en el flujo de recursos al servicio de la inversión productiva, tanto en virtud del mecanismo de cuasi-exoneración de las plusvalías en las SCR, con exigencia de reinversión para que el beneficio tributario se haga efectivo, como de la deducción por doble imposición independiente del grado de dominio sobre las empresas participadas. Tal como se ha indicado, la eliminación del requisito de reinversión sería la única vía de expansión de beneficios fiscales societarios dentro del esquema de las SCR. Un ajuste mínimo, pero imprescindible, lo constituye el alargamiento del plazo para efectuar la reinversión, que actualmente llega a ser de sólo tres meses.
- 2. En cuanto a la empresa promovida, es manifiesto el permanente apoyo fiscal a la inversión, a la I + D y al empleo, iniciado en las normas originarias de la vigente imposición directa y mantenido a través de las sucesivas leyes presupuestarias, sin perjuicio de reforzamientos coyunturales como la libertad de amortización. Sí pueden advertirse ciertas discontinuidades y alteraciones de los supuestos y porcentajes desgravatorios por inversión societaria a lo largo de las leyes presupuestarias de los últimos seis años, que, vistas retrospectivamente, no supo-

nían cambios significativos, pero enturbiaban una línea de permanencia clara; no obstante, tales aspectos son incidentales. Más relevantes son las insuficiencias relativas al tratamiento fiscal de las actividades de I + D, esencia de la innovación, en el que se constata, como se puso de manifiesto en el epígrafe correspondiente, una simetría entre las normas del IRPF (ignorando los gastos amortizables plurianuales en la I + D con resultados negativos) y las del IS. A su vez, los programas de I + D no disfrutaron de libertad de amortización, aunque con carácter general son susceptibles de integrarse en planes especiales de amortización solicitados a la Administración para su aprobación. Adicionalmente, los programas de I + D estrictamente afectos a nuevos productos o procedimientos industriales se benefician de una deducción porcentual en la cuota del impuesto personal, pero sólo cuando sean activables. En definitiva, se echa en falta, para las actividades de I + D, un tratamiento tributario verdaderamente sistemático y con carácter general para toda la imposición personal.

Ahora bien, tanto en lo que se refiere a la I+D como a las inversiones en inmovilizado material, no hay razón para configurar beneficios fiscales adicionales en atención a que la empresa que acomete el gasto se encuentre participada por una entidad de capital riesgo, pues el riesgo singular de cada innovación no depende del sujeto que la financie, sino del acierto del proyecto mismo. El apoyo profesional y de gestión que la SCR puede y debe aportar refuerza la probabilidad de éxito mercantil de la operación, simplemente.

3. Con relación a la persona física accionista de una SCR, la cotización de ésta en el segundo mercado confiere el derecho a la deducción genérica por suscripción de capital, así como a la del 10 por 100 por doble imposición de dividendos cuando éstos se satisfagan por la SCR. Respecto a esta segunda deducción, la crítica suele observar que es un porcentaje insuficiente para neutralizar la doble imposición. En el caso del capital riesgo tal observación no es pertinente, habida cuenta de que el tipo efectivo de tributación de una SCR es exiguamente positivo, por lo que no puede hablarse de discriminación de estos dividendos ni tampoco plantear un reforzamiento de esta deducción. Por otra parte, hay que repetir que se presume que la forma dominante de realizar las ganancias, en esta actividad financiera, es por vía de enajenación, después de la adecuada «espera».

- 4. En lo que se refiere a la deducción por suscripción cuando los títulos de la sociedad emisora cotizan en el segundo mercado, que en 1987 queda limitada al 10 por 100 del capital suscrito, es común al caso de que la sociedad sea una SCR o una sociedad «final», participada o no por una SCR. Tampoco aquí se encuentran razones para primar la deducción en el caso de que el ahorrador coloque su renta en el ente interpuesto o en una sociedad por él participada. Cabría explorar para este beneficio fiscal una ventaja adicional si las actividades económicas abordadas por el esquema de capital riesgo tuvieran un acotamiento legal, en su objeto o características, inequívocamente singular. Al exponer la norma que ampara el capital riesgo (en su primitiva modalidad de SPE o en la reciente de SCR) ya se advirtió la nula referencia al objeto social de las empresas promovidas: cabe que sean de riesgo muy variado, de bienes o de servicios, con activo fijo importante o mínimo, con tecnologías convencionales o de punta, etc. Es decir, no se exige una especialización a priori en inversiones «innovadoras». Tal ausencia no constituye un olvido de la norma, sino que refleja la dificultad o imposibilidad de afrontar una selectividad para las empresas promovidas. Cualquier intento administrativo de enunciar un listado de actividades o campos de innovación tecnológica para delimitar la inversión sobreincentivada fiscalmente está condenado de antemano a ser o tan genérico que no delimite nada o tan incompleto que discrimine sin la justificación necesaria, con la consiguiente sujeción a correcciones o ampliaciones intermitentes. Pero además no es seguro que los ahorradores-inversores ratifiquen la selectividad innovadora planeada desde el ámbito administrativo, con el resultado de que ciertas líneas de actividad permanecerán con escasos agentes financiadores, mientras que otras, posiblemente no incluidas en la fiscalidad privilegiada, atraerán recursos para su promoción y ejecución.
- 5. Vista la dificultad de segmentar administrativamente determinadas clases de innovación para incentivar especialmente el ahorro individual a ellas dirigido, cabe plantear la conexión de este incentivo con el mayor riesgo inherente a las empresas promovidas por las fórmulas de capital riesgo. Pero, obviamente, el alto riesgo no es privativo de estas empresas (aunque exista correlación), sino que se difunde en multitud de iniciativas de l + D por empresas de variado tamaño. Sin contar con que la etiqueta de capital riesgo no necesariamente confiere un superior riesgo a todo aquello que ampare en su financiación.

En definitiva, no hay mayores motivos para que la deducción por suscripción de capital en el ámbito del IRPF conozca una modalidad más incentivada para empresas que, consiguiendo cotizar en el segundo mercado de Bolsa, estén participadas por entidades de capital riesgo. En cuanto a la suscripción de títulos de renta variable emitidos por estas últimas, aunque el porcentaje de deducción es el general del 10 por 100, ha adquirido ventaja relativa sobre el ahorro canalizado a instituciones de inversión colectiva, ya que la Ley de Presupuestos para 1987, en su artículo 44, excluye expresamente a «las participaciones y demás valores representativos del patrimonio o capital de las IIC» de la consideración de valores aptos para practicar la deducción por suscripción de valores de renta variable. Naturalmente que la efectividad de este beneficio fiscal para las instituciones de capital riesgo queda vinculada al desarrollo del segundo mercado, que hasta la fecha no ha trascendido de la letra impresa (4).

6. Abordamos un último punto de la tributación: el tratamiento de las plusvalías obtenidas por el inversor individual en una SCR o en una participada. La normativa de capital riesgo no ha introducido un régimen diferenciado para las plusvalías en el IRPF, y la ausencia de este incentivo ha constituido la máxima frustración de quienes ven en la fiscalidad una relación causal de primer orden para el desarrollo de esta actividad financiera. Dado que las SCR son una prolongación de las SPE, con un estatuto fiscal muy próximo, se critica el haber desaprovechado la oportunidad brindada por el Real Decreto-Lev 1/1986 para incorporar la pieza clave en la implantación de estas sociedades y fondos: un gravamen reducido de las plusvalías en el IRPF.

Entre las diversas variantes del gravamen reducido, las preferencias se orientan en reivindicar un tipo fijo, por su sencillez de aplicación y su plena eliminación de la progresividad.

El tipo fijo, se arguye, facilita el cálculo provisional de la rentabilidad esperada por el inversor individual, después de impuestos. Esto mismo puede predicarse para cualquier perceptor de rentas, aun siendo contractuales. En realidad, las rentas altas que exceden de 12,2 millones de pesetas están sometidas a imposición proporcional, al actuar un tipo nominal del 46 por 100, que es el más alto de la escala del IRPF, en la que dejan de operar los tipos marginales crecientes. Para el caso de una persona que practique todas las deducciones incentivadoras de la inversión (inversión financiera hasta el 30 por 100 de la base imponible e inversión empresarial in-

dependiente) el tipo efectivo más elevado se sitúa en un porcentaje próximo al 30 por 100 (5). Ello significa que, a partir de determinada renta, la incertidumbre vinculada a la progresividad desaparece; como el tipo fijo consiguiente se aprecia todavía excesivo (especialmente si no hay inversión de la renta obtenida), la reivindicación más frecuente de los potenciales perceptores de plusvalías ligadas al capital riesgo se concreta en un tipo fijo reducido del 20 por 100.

Por lo demás, tal posición no se plantea en términos absolutos, sino relativos a la estructura de la tarifa del impuesto. Si la política fiscal situara la progresividad de la tarifa en un máximo de, por ejemplo, el 25 por 100, el gravamen sobre las plusvalías de capital riesgo considerado «adecuado» sería del 10 o del 12 por 100, y así sucesivamente. En suma, una tributación directa dual en función de esta categoría de renta, en atención al riesgo que su obtención comporta y a la conveniencia de inducir la canalización de recursos en tal dirección.

Situándose en la lógica interna de este planteamiento, no es posible justificar un gravamen privilegiado para estas plusvalías en relación con el tratamiento vigente para las demás plusvalías ligadas a la movilidad del capital financiero a medio y largo plazo distinto del etiquetado como de capital riesgo: todas las consideraciones apuntadas anteriormente sobre la inespecificidad del objeto, actividad y riesgo de las SCR o de sus promovidas, en relación con incentivos privilegiados a la inversión en ellas, son pertinentes aquí, en el ámbito de las plusvalías.

En otras palabras, el gravamen sin progresividad de las plusvalías de capital riesgo no podría mantenerse mucho tiempo sin extenderse a otras figuras próximas y acabar generalizándose conforme a alguno de los esquemas implantados en otras latitudes. Tal transformación del régimen de las plusvalías a largo plazo es explícitamente reconocida como imprescindible o harto conveniente por quienes atribuyan al vigente esquema español una responsabilidad crucial en la lentitud con la que se moderniza el aparato productivo o en la pérdida de un ritmo de inversión más intenso, etc. Al pisar este terreno se entra de lleno, inevitablemente, en construcciones ideológicas, por más que se recurra a datos empíricos arrojados por determinados países con gravamen proporcional de las plusvalías (proliferación de nuevas empresas, crecimiento del ahorro a ellas dirigido, etc.).

La reivindicación de un tipo fijo reducido para las plusvalías a largo plazo se separa del criterio de renta extensiva, o integración indiferenciada de los diversos componentes de la renta, subyacente en el régimen español. Se ha observado que, en el caso de los incrementos de patrimonio, su corrección inflacionista imperfecta, su compensación asimétrica por las disminuciones (a partir de la Ley de Reforma Parcial del IRPF) y su no inclusión de interés de demora por el diferimiento del impuesto también implican discordancias con el criterio de renta extensiva; pero tales discordancias no son equiparables con la que supondría el gravamen fijo, en el supuesto de que se mantuviera en el futuro una estructura de tipos impositivos similar a la actual. Si, por el contrario, se maneja un modelo de IRPF cuya progresividad venga dada por un tipo nominal único y un mínimo exento, es claro entonces que los defensores del gravamen fijo reducido para las plusvalías cederían en su insistencia de tratamiento dual de la renta, pues tal modelo es el que más se aproxima a su posición.

La cuestión de la progresividad (ritmo de crecimiento de los tipos nominales, límite al mismo y beneficios fiscales que lo modulan) no se resuelve desde las técnicas impositivas, ya que es producto, en su formulación teórica, de las dispares u opuestas preferencias y creencias económicas; y, en su concreción positiva, del proceso político de decisión. Lo esencial de las normas de tributación personal se produce a través de una compleja dinámica en la que intervienen, según su rango, las fuerzas legislativamente hegemónicas y el poder ejecutivo adjunto (que hacen dominante la «racionalidad» fiscal inherente a su ideario político), con el concurso de la tecnocracia funcionarial, que contribuye a formalizar las normas; simultáneamente, instituciones y grupos influyen sobre los centros de decisión. De manera que la lógica que cristaliza en la norma tributaria acusa la tensión entre las instancias mencionadas (ninguna de las cuales mantiene una autonomía absoluta o continua) y responde a la reflexión final de quienes ostentan la titularidad decisoria. El régimen de las plusvalías responde obviamente a esta dinámica, y como «no hay mal que mil años dure», las iniciativas de recambio surgen, periódicamente, al hilo de la discusión sobre el principio de distribución equitativa de la carga y su conflicto con el principio de eficacia.

NOTAS

- (1) El proyecto de Ley de Presupuestos para 1988 regula la composición del activo de las SCR, reduciendo al 50 por 100 la materialización en acciones o participaciones de sociedades que no coticen en el primer mercado de las Bolsas, y elevando el grado de participación de las SCR en las sociedades promovidas hasta el 45 por 100 del capital de éstas.
- (2) El proyecto de Ley de Presupuestos para 1988 suprime el número mínimo de accionistas y sólo exige que ninguno sea mayoritario, lo que equivale a fijar un mínimo de tres accionistas.
- (3) El proyecto de Ley de Presupuestos para 1988 suprime la desgravación por inversión en renta variable.
- (4) Como ya se ha indicado en otros epígrafes, el proyecto de Ley de Presupuestos para 1988 suprime con carácter general la deducción por suscripción, con lo que ésta recupera su carácter de beneficio fiscal coyuntural, desfigurado por la habitualidad con que venía manteniéndose, sin justificación en una fase como la que está experimentando la Bolsa española. No obstante, esta supresión, en virtud de su alcance general, afecta al segundo mercado sin selectividad alguna.
- (5) Estas apreciaciones se alteran a partir del proyecto de Ley de Presupuestos para 1988, cuya tarifa de IRPF genera un tipo efectivo de gravamen creciente asintóticamente hasta el tipo marginal más elevado, con lo que el impuesto se mantiene progresivo y asciende unos diez puntos más que el vigente 46 por 100.