

ANALISIS TECNICO SOBRE EL REGIMEN FISCAL DE LOS VALORES MOBILIARIOS

Jesús Quintas Bermúdez pretende describir, con cierta profundidad, el comportamiento de los mecanismos fiscales de la imposición sobre la renta (tanto de las personas físicas como de las sociedades), que se relacionan con los valores mobiliarios, tratando no de recoger las normas, sino de explicar su funcionamiento.

El enfoque es el del análisis microeconómico, tomando en consideración los principios de imposición y, en especial, el de neutralidad, que se interpreta en el sentido de que dos hechos de igual significación económica deben tener igual tratamiento tributario, salvo que expresamente se haya pretendido establecer un tratamiento desigual. Para un mejor seguimiento del tema, se exponen gráficos, ejemplos y formulaciones matemáticas.

Una vez realizado el análisis, centrado en la deducción por doble imposición y los incentivos fiscales, se proponen diversas modificaciones que permitirían mejorar el funcionamiento neutral de los mecanismos establecidos.

I. INTRODUCCION

EL establecimiento o reforma de todo sistema fiscal debe reunir, metodológicamente, estos requisitos:

a) Delimitación de los criterios político-sociales que deben inspirar el sistema fiscal en su conjunto.

b) Establecimiento de los principios hacendísticos respecto a la configuración más conveniente del sistema fiscal, especialmente en lo relativo a la elección de las figuras impositivas a adoptar.

c) Establecimiento de los principios de imposición que han de tenerse en consideración en el desarrollo y regulación de cada figura impositiva.

En la enumeración anterior se ha prescindido de los aspectos formales y procedimentales que necesariamente conlleva todo proyecto normativo, centrándonos, por el contrario, en los planteamientos de política económica, bajo supuestos de racionalidad y coherencia.

La delimitación de los criterios político-sociales se realiza, especialmente, en el artículo 31.1 de la Constitución (1) y en el artículo 4.º de la Ley General Tributaria (2). Teniendo en cuenta la diferencia de rango y de fecha de ambas normas, cabe deducir un menor hincapié en su utilización como elemento de intervención, prefiriéndose el camino del incentivo y el estímulo, característica que suelen reunir los sistemas fiscales modernos.

Respecto de la configuración del sistema fiscal, la ausencia de una norma de ordenación tributaria (ante la falta de referencia a este aspecto de la Ley General Tributaria), no deja más alternativa que aceptar como todavía válida, al menos aparentemente, la celebrada expresión del profesor Albiñana, calificando el sistema fiscal español como fruto del acarreo histórico, más que de la estructura lógica preconizada por Wagner. Incluso, nuestra norma fundamental incurre en la ausencia de delimitación de las esferas tributarias, lo que ha propiciado la coexistencia, en función de los estatutos de autonomía, de una misma figura impositiva en diversas esferas, lo que puede dar lugar a problemas de desigual distribución, directa o indirectamente, de la carga tributaria por motivos especiales distintos del empleo de políticas de desarrollo regional.

Con todo, nuestra intención es circunscribir el presente trabajo al tercer aspecto y, dentro de él, a aquellas facetas que se relacionan con el tratamiento de los valores en la imposición sobre la renta (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas e Impuesto sobre Sociedades), tratando de ilustrar el comportamiento de los distintos mecanismos introducidos y de analizar si dicho comportamiento provoca distorsiones o efectos no buscados o indeseados.

En este análisis, tomamos como hipótesis previa la de que el sistema fiscal no pretende distorsiones de los distintos mercados, fuera de la que supone la propia existencia del sistema fiscal y de las expresamente manifestadas en la configuración de cada impuesto (hipótesis de neutralidad). No obstan-

te, en ocasiones se hace preciso entrar a considerar si la propia configuración de los mecanismos técnicos no produce distorsiones que afectan al principio de neutralidad que, a nivel de derecho positivo, aparece recogido en el artículo 25.3 (3) de la Ley General Tributaria.

En el aspecto más concreto que abordaremos en este trabajo, hemos considerado oportuno analizar dos de las cuestiones peculiares de la tributación de los valores mobiliarios, aun cuando alguna de ellas no sea exclusiva:

- a) Deducción por doble imposición.
- b) Incentivos fiscales a la inversión.

El enfoque del trabajo será descriptivo y analítico, pero sin descender al nivel de las normas, sino al de funcionamiento de los diferentes mecanismos.

II. DEDUCCION POR DOBLE IMPOSICION

1. Justificación y planteamiento (4)

La deducción por doble imposición económica ha de calificarse como un ajuste técnico, necesario para eliminar la doble imposición que se entiende producida en los dividendos distribuidos.

El fundamento de considerar que existe una doble imposición económica radica en que el dividendo distribuido procede de unos beneficios que ya tributaron con anterioridad en el Impuesto sobre Sociedades (IS) y que se ve nuevamente some-

tido a gravamen en el percceptor, ya sea persona física o jurídica, dando lugar a la que suele denominarse «doble imposición económica».

Sin embargo, no faltan opiniones contrarias a esta postura, que pueden sintetizarse como sigue:

a) La imposición sobre la renta es una imposición «en cascada» y, por tanto, siempre entraña una doble imposición económica, que afecta no sólo a los dividendos de sociedades sino a todas las partidas que tengan la consideración de aplicación de renta.

b) Si se hubiese considerado oportuno eliminar, en la parte procedente de sociedades, la doble imposición, se habría optado por la no instauración del Impuesto sobre Sociedades.

c) Salvo en los casos de empresas «cerradas» o participaciones significativas, existe una separación, jurídica y económica, entre sociedad y socio, por lo que éste no se considera doblemente gravado, siendo para él activos financieros sustitutivos las obligaciones y las acciones, por lo que la eliminación o atenuación de la doble imposición introduce un factor de discriminación en favor de la inversión en acciones.

El peso de estos argumentos es diferente y variable, según la perspectiva particular desde la que se consideren, pero, en cualquier caso, demuestra que la noción de doble imposición económica no es tan evidente como aparenta, lo que justifica (al margen de las razones meramente recaudatorias) el que, en general, se opte por soluciones tendentes a su atenuación y no a su eliminación.

Incluso en las soluciones de atenuación, éstas se han abierto campo más fácilmente (pudiendo servir de ejemplo la situación española antes y después de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre) (5) en el campo de los repartos intersocietarios que en el de las distribuciones de beneficios sociedad-persona física, respecto de las que, en algunos países, todavía se mantiene la tesis de no atenuación de la doble imposición.

Los mecanismos de atenuación/eliminación de la doble imposición más comúnmente aplicados (y establecidos ambos en el sistema fiscal español) son los de deducción variable en cuota y régimen de transparencia, en sus diversas variantes. En esta sección, nos dedicamos a analizar el primero de estos mecanismos: la deducción por doble imposición.

Previamente, conviene tener en cuenta que la deducción por doble imposición precisa de una hipótesis previa, implícita o explícita, respecto de dónde se considera producida la doble imposición:

1) *Doble imposición en el origen*

En este caso, se considera que los perceptores intermedios y el pagador inicial constituyen sujetos interpuestos y que, por tanto, la tributación efectiva corresponde al último percceptor.

Bajo esta hipótesis, se tiende a atenuar o eliminar la doble imposición habida en el pagador y, para ello, los elementos que determinan la cuantía de la deducción, según la expresión:

$$\text{Deducción} = \text{tipo} \times \text{base de deducción} = (D = t \cdot R, \text{ en forma simbólica}),$$

se toman considerando como tipo el de la pagadora y como base de deducción el importe íntegro de los dividendos percibidos.

Esta hipótesis se ajusta a la realidad histórica (la cadena se alarga introduciendo nuevos eslabones intermedios, en lugar de nuevos eslabones extremos) de los hechos, pero, sin embargo, presenta diversos inconvenientes técnicos y administrativos, entre los que destacamos:

a) Ha de definirse cuál de los diversos tipos producidos en la pagadora (íntegro real, íntegro ajustado, líquido, efectivo) ha de tomarse en consideración, lo que puede originar extensiones o reducciones de los beneficios y estímulos concedidos a la entidad pagadora, sin que resulte fácil, además, encontrar una forma sencilla de aplicación general para resolver el problema.

b) En general, el establecimiento del tipo puede resultar problemático en los casos de participaciones intersocietarias en cadena o de carácter recíproco.

c) Puede dar lugar a una deducción superior a la cuota de la perceptora, lo que puede distorsionar el proceso de liquidación y gestión (teóricamente, habría que devolver, además de las retenciones a cuenta, el exceso de la deducción sobre la cuota íntegra), provocando también problemas adicionales de comprobación y control.

d) Favorece la aparición de «rentas fiscales» (es decir, es posible obtener beneficios económicos no como consecuencia de una actividad económica, sino mediante operaciones destinadas a concentrar o disper-

sar el efecto de las normas fiscales).

2) *Doble imposición en el destino*

La hipótesis utilizada en esta alternativa es la de considerar como definitiva la tributación establecida en los anteriores escalones, por lo que la producida en el último implica un sobregravamen, que es el que se pretende atenuar o eliminar.

Desde una perspectiva histórica, esta hipótesis no se ajusta fielmente a la realidad, pero, sin embargo, permite resolver los problemas planteados con la alternativa anterior, ya que:

a) El tipo es el íntegro de la perceptora, puesto que, al ser un ajuste técnico, la deducción por doble imposición opera directamente sobre la cuota íntegra.

b) No existe incertidumbre alguna sobre el tipo a aplicar.

c) Se elimina la posibilidad de que resulte una deducción superior a la cuota íntegra.

Respecto de la característica c) que acabamos de mencionar, conviene añadir que la base de deducción ha de ser el rendimiento neto de la perceptora correspondiente a los dividendos, ya que sólo respecto de tal rendimiento neto se produce la sobre-imposición (puesto que los gastos ya han servido para minorar la base imponible).

2. Mecanismos utilizados en el sistema fiscal español

Como ya se ha expuesto con anterioridad, previamente a la aprobación de la nueva Ley del

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), sólo se contemplaba la doble imposición económica en el ámbito intersocietario, bajo una concepción de destino, y con una finalidad de atenuación, no de eliminación, en la generalidad de los casos.

Por tanto, se producía una tributación total en los dos puntos extremos de la cadena y una tributación parcial en los eslabones intermedios. Desde una consideración microeconómica, limitada exclusivamente a los distintos pasos seguidos por un flujo inicial de renta, la tributación total que recaerá sobre dicho flujo depende, primordialmente, del número de escalones que recorra, aunque también han de tomarse en consideración:

- El porcentaje de gastos que recae sobre los dividendos (intereses, gastos de gestión, etc.).
- El tipo de gravamen de las entidades intermedias.
- El tipo de gravamen del perceptor final.
- Los porcentajes de deducción por doble imposición intersocietaria.

La reforma de la imposición sobre la renta de 1978 introduce cambios sustanciales en la atenuación/eliminación de la doble imposición económica, cuyas notas más significativas son:

a) Se introduce la deducción en el último eslabón (sociedad-persona física), mediante la aplicación del tipo marginal mínimo a los dividendos íntegros.

b) En los eslabones intermedios, deducción por doble imposición intersocietaria, se altera el mecanismo que pasa a ser tipo «origen», aplicando el tipo

medio efectivo al importe íntegro de los dividendos.

c) Se establecen dos únicos tipos de deducción (50 por 100 y 100 por 100).

Al igual que en la situación inicial, se produce una tributación parcial en los eslabones intermedios, pero, como consecuencia de la aplicación de una deducción tipo «origen», también se produce una tributación parcial, por vía indirecta, en el eslabón inicial, pudiéndose considerar, en el eslabón final, dos hipótesis formalmente diferentes, aunque su resultado fiscal sea el mismo:

a) Se produce una tributación total en el último eslabón, y parcial en el penúltimo.

b) Se produce una tributación parcial en el último eslabón, y total en el penúltimo.

Dentro de este esquema general, el principal problema resulta ser la determinación del tipo medio efectivo de gravamen, ya que:

1) Existen diversos tipos medios efectivos de gravamen, dada la falta de definición legal del mismo y el proceso sucesivo de liquidación. Reconocer un tipo medio efectivo cercano al tipo de gravamen puede favorecer la aparición de «rentas fiscales», al no tomar en consideración las reducciones reales del mismo que no se derivan de medidas de política económica. Si, por el contrario, se toma un tipo medio efectivo cercano al líquido resultante, se puede producir una sobreimposición, que elimine parcialmente el efecto de los incentivos y estímulos fiscales a la inversión y el empleo.

2) En el caso de participaciones cruzadas o en cadena, el

establecimiento de cualquier tipo medio efectivo puede ser, de hecho, una tarea impracticable.

Estos problemas, especialmente el segundo, han pretendido ser resueltos (6) por la Administración de la manera siguiente:

a) Se define el tipo medio efectivo de gravamen como el cociente entre las cuotas ingresadas por el Impuesto sobre Sociedades (incluyendo como cuota las retenciones) y la base imponible sometida a gravamen.

b) A efectos de la liquidación provisional, se permite aplicar en los cálculos el tipo íntegro de gravamen general (33 por 100).

Puede verse que estos criterios no resuelven el problema, sino que lo aplazan, al tiempo que, según lo dicho en 1) suponen una pérdida parcial de los incentivos fiscales reconocidos a la sociedad pagadora.

Ante esta situación, el proyecto de Ley de Asociaciones y Uniones de Empresas (7) ha optado por cambiar el mecanismo de deducción al criterio «destino», con lo que la solución final, caso de aprobarse el texto del Proyecto en este punto, se aproxima bastante a la existente con anterioridad al 1 de enero de 1979, con la novedad de la extensión de la deducción por doble imposición al perceptor (persona física) final.

No puede finalizarse esta exposición sin volver a abordar el tema de partida sobre la existencia o no de doble imposición económica que haya de ser eliminada, habida cuenta de que existen rentas que, por no haber tenido la consideración de gasto deducible en el pagador,

también soportan una doble imposición. La posición de réplica acostumbra a ser que esta situación se da casi exclusivamente en las personas físicas (lo cual es cierto) y que obedece a actos de consumo, que se considera no existen en las sociedades; cabe argumentar que el objeto de la imposición sobre la renta es, precisamente, la renta y no el consumo y que ésta se define por la diferencia entre ingresos y gastos y que se reconoce que los dividendos no son gastos (puesto que derivan de un contrato de sociedad y de unas normas de reparto, no pudiéndose considerar derivados de una obligación o de la contraprestación de un consumo), por lo que forzosamente son una aplicación de renta, como cualquier otra, sometida, por tanto, a todos los efectos de la imposición «en cascada» de la renta.

A continuación se expone el gráfico 1, brevemente comentado, en el que se compara, según el número de eslabones intermedios, la tributación real recaída:

a) Sobre los dividendos, según la regulación anterior a 1 de enero de 1979.

b) Sobre los dividendos, según la regulación actual (deducción: 50 por 100).

c) Sobre los dividendos, según la regulación actual (deducción: 100 por 100).

d) Sobre los dividendos, según la modificación proyectada (vid. nota 7).

e) y f) Sobre las transferencias de renta no calificadas de partida deducible en el pagador.

En este último caso, se ha supuesto un nivel total de ingresos semejante, de modo que el

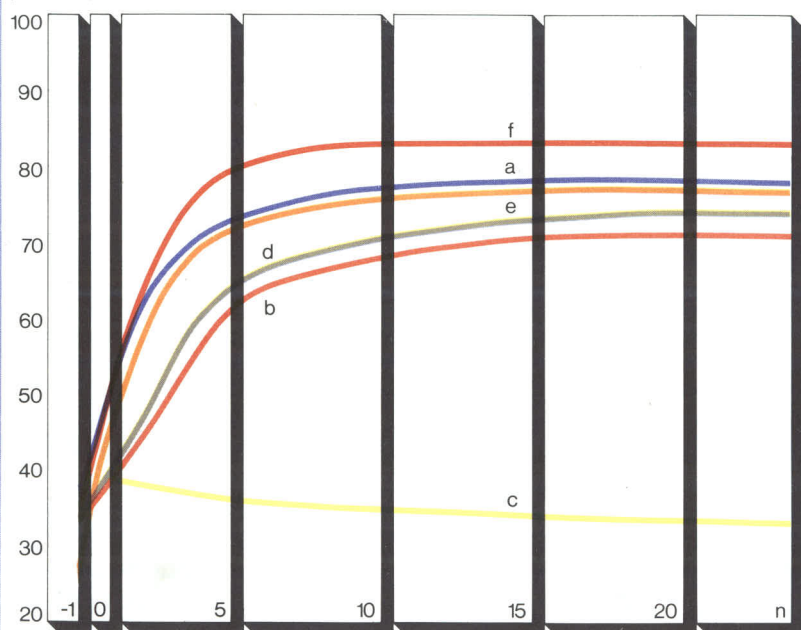
GRAFICO 1. TRIBUTACION ACUMULADA ORIGINADA POR LA DOBLE IMPOSICION ECONOMICA

En la figura se expone gráficamente la tributación acumulada, en función del número de eslabones intermedios (es decir, excluido el primer eslabón en el que se grava la renta; por ello, cuando sólo se grava en un eslabón, el número de eslabones intermedios es «-1»), según las distintas alternativas señaladas en el texto, que pueden agruparse como sigue:

- 2, referidas a casos de no eliminación de la doble imposición (en el IRPF y en el IS): letras «e» y «f».
- 2, referidas a los mecanismos establecidos en la reforma de 1978 (según la deducción el IS sea del 50 por 100 —b—, o del 100 por 100 —c—).
- 1, referida a la situación anterior más general: letra «a».
- 1, referida a la modificación proyectada, para el caso de deducción del 50 por 100: letra «d».

Los cálculos se desarrollan en el Apéndice.

porcentaje



tipo medio de gravamen sea igual en todos los escalones, exponiéndose en el Apéndice los cálculos realizados.

3. Imperfecciones del sistema

En el apartado anterior ya hemos comentado las imperfecciones y problemas del mecanismo actual y las perspectivas

de reforma del mismo, al tiempo que hemos ilustrado la discriminación (en términos analíticos y matemáticos) que la deducción de la doble imposición sobre dividendos supone respecto de las restantes rentas doblemente gravadas. Por tanto, no es éste el propósito de este nuevo apartado, sino el de exponer casos particulares que parecen revelar una imperfección del mecanismo de deduc-

ción. Evidentemente, la exposición no pretende ser exhaustiva y el lector probablemente descubra otras situaciones; sin embargo, la frecuencia con la que se producen operaciones del tipo de las que seguidamente se describen, les concede una especial importancia, así como a las posibles soluciones de las deficiencias apreciadas. En concreto, los casos considerados son:

- Acciones liberadas.
- Incrementos de patrimonio.
- Tipos bonificados.

3.1. Acciones liberadas

En el derogado Impuesto sobre las Rentas del Capital (8), la entrega de acciones liberadas tenía la consideración de dividendo; de este modo, si el socio era a su vez una sociedad, tenía derecho a aplicar la deducción por doble imposición intersocietaria, que resultaba, por tanto, aplicable a todos los beneficios que fuesen objeto de distribución, directa o indirectamente.

En la nueva regulación (9), la recepción de acciones liberadas produce una reducción del coste medio de las acciones (por lo que no se considera como dividendo); cuando se realice la enajenación total o parcial de la cartera, surgirá la renta, pero en concepto de incremento de patrimonio, y no dará derecho a aplicar la deducción por doble imposición. La diferencia de carga tributaria puede apreciarse, para un caso sencillo (sin eslabones intermedios), en el ejemplo que recoge el cuadro n.º 1, que se expone a continuación.

La nueva regulación parece

basarse en la hipótesis de considerar la inversión en acciones como una operación única (véase también, por ejemplo, el tratamiento de los derechos de suscripción), cuyo resultado sólo puede conocerse en el momento de la desinversión final, con lo que si pretendemos gravar las ganancias de capital realizadas, no lo será la recepción de acciones liberadas. Al mismo tiempo, evita la posibilidad de «inflar» el valor de las acciones, en el caso de que se compren inmediatamente antes de que se realice una ampliación liberada. Finalmente, la contrapartida a la desventaja de la no aplicación de la deducción puede estar en el crédito de impuesto inherente al no cómputo, en el momento de recepción, como renta de las acciones liberadas.

A esta posición, sin embargo, deben oponerse los siguientes reparos:

1) La inversión en acciones no es tanto una operación única como una actividad, en cuyo seno se realizan operaciones de diferente naturaleza y, como tal actividad, deben determinarse los resultados a medida que se realizan las operaciones.

2) Desde una consideración financiera, la nueva regulación desconoce la realidad de que se ha producido una distribución de reservas, que, en lugar de satisfacerse en metálico, se abona en especie, mediante la entrega de un título transmisible (con grado de liquidez cercano al del dinero), discriminando en contra de las políticas empresariales de autofinanciación.

3) La posible revalorización ficticia de la cartera puede resolverse considerando la operación como de «cupón corri-

CUADRO N.º 1

TRATAMIENTO DE LAS ACCIONES LIBERADAS

PLANTEAMIENTO:

Se pretende determinar la diferente carga fiscal soportada por un accionista que obtiene una renta de 100 u.m. de una cartera de valores, como consecuencia de una ampliación de capital, según la sociedad decida:

A) Realizar una ampliación liberada (suponemos vende sus acciones después de dicha ampliación).

B) Distribuir el dividendo y ampliar a continuación a la par (suponemos el accionista aporta el dividendo neto percibido y la parte correspondiente a la retención).

<i>CONCEPTOS</i>	<i>Solución «A»</i>	<i>Solución «B»</i>
1) SOCIEDAD		
• Beneficio d/I.S.	100	100
• Retención (15 por 100)	—	15
DIVIDENDO NETO	—	85
2) SOCIO (PERSONA FISICA)		
• Dividendo íntegro	—	100
• Incremento de patrimonio	100	—
RENTA DE LA CARTERA	100	100
CUOTA INTEGRAL (25 por 100)	25	25
— Deducción doble imposición	—	(15)
CARGA FISCAL NETA	25	10

do» (10), cuando las reservas capitalizadas sean anteriores a la adquisición de las acciones.

4) No es argumento admisible el de la compensación de efectos, puesto que éstos no son necesariamente equivalentes y están en función de factores manipulables por el contribuyente.

Por tanto, la solución más conveniente es la de considerar la recepción de acciones liberadas como dividendo (sin perjuicio de la aplicación de la regla de «cupón corrido»), con derecho a practicar la deducción por doble imposición sobre la parte liberada en la ampliación.

3.2. Incrementos de patrimonio

Aun cuando pueda parecerlo, el caso de los incrementos de patrimonio no es semejante al de las acciones liberadas, sino que presenta características diferentes, y puede resumirse como sigue: un inversor tiene una cartera representada por acciones, que enajena; estas acciones tienen incorporada una alícuota de reservas formadas con beneficios retenidos. Esta situación puede hacernos pensar que debiera permitirse al enajenante aplicar la deducción por doble imposición sobre el incremento de patrimonio obtenido, incluso en el caso de que el precio de

CUADRO N.º 2

EFFECTOS DE LA APLICACION DE LA DEDUCCION POR DOBLE IMPOSICION A LOS INCREMENTOS DE PATRIMONIO OBTENIDOS EN LA VENTA DE ACCIONES

PLANTEAMIENTO:

Suponemos una inversión en acciones de 1.000 u.m., a las que corresponden 200 u.m. de beneficios retenidos (no computados en el coste de la inversión).

Bajo la hipótesis de que los incrementos de patrimonio obtenidos en la venta de acciones diesen derecho a la deducción por doble imposición, se trata de exponer las consecuencias en los siguientes casos:

- 1) Encadenamiento de ventas.
- 2) Distribución de las reservas después de la venta.

CADENA DE VENTAS DE ACCIONES CON PERDIDAS	CONCEPTOS	Cadena de ventas	Venta directa
	1) INVERSOR «X»		
	+ Precio enajenación	1.500	
	- Precio de adquisición	-1.000	
	RENTA INVERSOR «X»	500	
	DEDUCCION DOBLE IMPOSICION ...	75	
2) INVERSOR «Y»			
	+ Precio de enajenación	1.000	
	- Precio de adquisición	-1.500	
	RENTA INVERSOR «Y»	- 500	
3) INVERSOR «Z»			
	+ Precio de enajenación	1.200	1.200
	- Precio de adquisición	-1.000	-1.000
	RENTA INVERSOR «Z»	200	200
	DEDUCCION DOBLE IMPOSICION ...	30	30
	TOTAL DEDUCCION DOBLE IMPOSICION.	105	30

DIVIDENDO POSTERIOR A LA VENTA	CONCEPTOS	Con venta	Sin venta
	1) INVERSOR «X»		
	+ Precio enajenación	1.200	
	- Precio de adquisición	-1.000	
	RENTA INVERSOR «X»	200	
	DEDUCCION DOBLE IMPOSICION ...	30	
2) INVERSOR «Y»			
	DIVIDENDO (renta fiscal)	200	200
	DEDUCCION DOBLE IMPOSICION ...	30	30
	TOTAL DEDUCCION DOBLE IMPOSICION.	60	30

enajenación fuese superior al valor teórico de los títulos, ya que la aparente sobre-deducción se vería compensada con la menor deducción que correspondería al nuevo adquirente cuando, a su vez, enajene los títulos.

Sin embargo, este planteamiento no toma en consideración dos posibles situaciones, que se exponen mediante un ejemplo en el cuadro n.º 2:

a) Que en la segunda enajenación se produzca una disminución patrimonial, en cuyo caso se consolidaría el exceso de deducción habido en la enajenación anterior.

b) Que se distribuyan como dividendos las reservas, lo que provocará una duplicidad de la deducción.

Por tanto, la solución más adecuada es la de no permitir la aplicación de la deducción por doble imposición (aun cuando ello supone una traslación de la deducción al adquirente) en los incrementos de patrimonio obtenidos en la enajenación de acciones, salvo en los casos de separación de socios y disolución de sociedades, tal como establece la normativa vigente (11).

3.3. Tipos bonificados

Entendemos como tipos bonificados los que resultan de aplicar reducciones o bonificaciones en cuota que no tengan el carácter de incentivo fiscal o ajuste técnico. Aun cuando es posible que dichas reducciones o bonificaciones se apliquen sobre partes de renta o de cuota, respectivamente, generalmente se aplican sobre la totalidad de la magnitud correspondiente que, como se aprecia en la clasificación de la sección si-

guiente, se relaciona estrechamente con la deuda tributaria. Por ello, a igualdad de condiciones en cuanto a incentivos fiscales, la sociedad que disfrute de alguna de las reducciones o bonificaciones a que aludíamos al principio de este punto tendrá un tipo real inferior y, por ello, la deducción por doble imposición debiera ser también inferior.

La regulación actual (12) del Impuesto sobre Sociedades no entra a distinguir entre las minoraciones de cuota que suponen un incentivo fiscal y los tipos bonificados, introduciéndolos a todos ellos en el proceso liquidatorio de manera conjunta, después de los ajustes técnicos (13), lo que equivale a alterar el orden lógico de liquidación a seguir, para ser coherente con la argumentación del párrafo anterior.

Sin embargo, el orden en que se apliquen las minoraciones es, en este caso, irrelevante, por lo que, ateniéndonos al resultado final, la alteración del orden lógico se convierte en una incorrección de carácter formal, pero que no altera la tributación total. No obstante, esta conclusión no puede generalizarse al caso de la deducción por inversiones, en el que el orden liquidatorio sí que puede alterar el resultado final.

III. INCENTIVOS FISCALES

1. Beneficios y ajustes fiscales

En sentido estricto, sólo cabe considerar como beneficios fiscales aquellos mecanismos que permiten minorar la carga tribu-

taria que, de acuerdo con los principios técnicos de la imposición y la estructura del impuesto, correspondería, justificándose bien por una finalidad de incentivo bien por una finalidad de protección, basada en consideraciones político-sociales.

Mas si repasamos el proceso liquidatorio de buena parte de los impuestos de un sistema fiscal moderno, encontraremos, al lado de auténticos beneficios fiscales, otras correcciones que, con la misma configuración técnica, responden, sin embargo, a consideraciones de ajuste técnico. Incluso, en ocasiones, no resulta fácil distinguir el auténtico papel de determinadas correcciones o, en el caso de ajustes técnicos, pueden producirse ventajas o desventajas relativas, en función del mecanismo adoptado. Por ello es posible y conveniente adoptar una acepción más amplia del término beneficio fiscal, de modo que se identifique con toda corrección que minore la cuota íntegra teórica, en ausencia de cualquier tipo de excepción o particularidad.

La diversidad de correcciones posibles sobre dicha cuota íntegra teórica puede apreciarse en el cuadro n.º 3 (14).

2. Deducción por inversiones

En el ámbito societario, la deducción por inversiones presenta múltiples modalidades, una de las cuales se relaciona con la adquisición de valores mobiliarios. Tratando de encontrar la finalidad de este incentivo, parece razonable pensar que ésta sea la de favorecer la extensión del mercado de valores como fuente directa de financiación

empresarial, incentivando la aplicación de excedentes empresariales a la suscripción de títulos (ya que la mera adquisición no garantiza la expansión del mercado de valores, puesto que la masa de títulos permanece inalterada); al mismo tiempo, si queremos que dicha expansión tenga carácter de permanencia, posibilitando un crecimiento sostenido, resulta obligado imponer una inmovilización de la inversión, al menos durante un cierto período. En concreto, la deducción por suscripción de valores, en el Impuesto sobre Sociedades (15), se caracteriza por los siguientes elementos:

- Porcentaje de deducción: 10 por 100.
- Base de la deducción: suscripciones de títulos con cotización calificada en Bolsa.
- Límite de la cuota líquida: 30 por 100.
- Permanencia de la inversión: tres años (16).
- Período de aplicación: año de la suscripción, pudiéndose aplicar el exceso sobre el límite de la cuota líquida en los dos años siguientes.

Parece, pues, que esta deducción está correctamente configurada en función de la finalidad perseguida. Sin embargo, no se ha tomado en consideración que, del volumen total de emisiones lanzadas en el mercado de valores, existe una parte que es absorbida por otras entidades con cotización calificada, por lo que, para calcular la expansión neta, hay que rebajar dicha parte. En el mecanismo establecido, es posible que una sociedad con cotización calificada en Bolsa lance una emisión (que dará derecho a aplicar la deducción por inver-

CUADRO N.º 3

CLASIFICACION DE LOS BENEFICIOS Y AJUSTES TRIBUTARIOS

Beneficios y Ajustes Tributarios	1. Exenciones ...	}	1.1) <i>Totales</i> : Supuestos en que no se aplica el impuesto.
			1.2) <i>Parciales</i> : Supuestos en que no se aplica el impuesto sobre algunos componentes u operaciones.
	2. Operantes en base	}	2.1) <i>Deducciones fijas en base</i> : Detracción fija sobre la base teórica, antes de aplicar el tipo ($B = R - E$).
			2.2) <i>Reducciones en base</i> : Minoración porcentual sobre la base teórica ($B = R - pR$).
			2.3) <i>Reducciones variables en base</i> : minoración de partidas que guardan cierta relación con la base teórica. [$B = R - E (R)$].
	3. Operantes en cuota	}	3.1) <i>Deducciones fijas en cuota</i> : Igual que 2.1, pero sobre la cuota íntegra ($I = C - D$).
			3.2) <i>Reducciones en cuota</i> : Minoración de la cuota íntegra obtenida aplicando un determinado porcentaje a la base ($I = C - dR$).
			3.3) <i>Bonificaciones</i> : Minoración de la cuota íntegra, obtenida aplicando un porcentaje sobre la cuota ($I = C - dC$).
			3.4) <i>Deducciones variables en cuota</i> : Minoración de la cuota íntegra en función de determinados componentes de la base [$I = C - d (R)$].

SIMBOLOS:

- B: Base imponible sometida a gravamen.
- R: Base previa a los beneficios o ajustes tributarios.
- E: Beneficio o ajuste operante en base.
- I: Impuesto neto a pagar.
- C: Cuota íntegra.
- D: Deducciones en cuota.
- d, p: Coeficientes reductores.

siones), cuyos fondos destinará a suscribir títulos emitidos por otra entidad y así sucesivamente, con lo que el volumen total de los beneficios concedidos superaría, en este tipo de operaciones en cadena, el del ahorro adicional captado para el mercado de valores. Por tanto, existe aquí una imperfección, fácilmente subsanable, si se impide, a las sociedades cuyas acciones coticen en Bolsa, la aplicación de la deducción por suscripción de valores, salvo en las emisiones de Deuda Pública (17).

En el campo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, se permite que se aplique la deducción por inversión en valores a todo tipo de adquisiciones de títulos, aunque no sean de nueva emisión; en cuanto a la permanencia de la inversión, se autoriza cualquier cambio en la composición de la cartera, dentro del período de tres años; finalmente, los tipos de deducción son variables (18), 15, 20 y 22 por 100. La primera cuestión a considerar es la finalidad de esta deducción, que está claro que no es fomentar el ahorro en general, sino una forma particular del mismo. Sin embargo, la posibilidad de emplear títulos previamente emitidos y realizar permutas en la composición de la cartera, garantiza en menor medida la expansión del mercado y, en cualquier caso, implica introducir un mecanismo diferente al establecido para las sociedades (pro-

vocando una ventaja relativa para las personas físicas) y la duplicidad en el disfrute del incentivo; inversamente, existe una ventaja para las sociedades en que éstas no están sometidas a la obligación de realizar la inversión con recursos propios procedentes del beneficio del ejercicio, sino que pueden utilizar todo tipo de recursos. Otra ventaja en favor de las personas físicas es la existencia de tipos superiores y diferenciados de deducción (lo que, a su vez, posibilita actuaciones tendentes a conseguir una sobre-deducción, mediante la adquisición de títulos con el máximo tipo de deducción, que se sustituyen a continuación por otros títulos de menor tipo de deducción).

Una forma de presentar un mecanismo de deducción por inversiones uniforme y que evite distorsiones y «rentas fiscales» podría ser la siguiente:

a) Tipo de deducción igual en el IRPF y en el IS.

b) Iguales requisitos sobre adquisiciones acogibles y mantenimiento de la inversión.

c) Exclusión de esta modalidad para las sociedades cuyos títulos coticen en Bolsa.

d) Vinculación de la posibilidad de acogerse a tipos de deducción especiales a un mantenimiento rigido de la inversión.

3. Bonificación y deducción por inversiones

Dentro de los beneficios fiscales reconocidos en el Impuesto sobre Sociedades (19), figura la posibilidad de conceder una bonificación de hasta el 95 por 100 sobre los rendimientos de empréstitos emitidos por sociedades españolas (es decir, sobre la parte de cuota correspondiente a dichos rendimientos), cuando los fondos así obtenidos se destinen a financiar inversiones reales. El hecho de que este incentivo no resulte aplicable cuando el tenedor de los títulos es una persona física ya supone una primera distorsión del sistema.

Ahora bien, de acuerdo con la génesis de este incentivo (20), su finalidad no es la de proporcionar un mayor rendimiento al tenedor, sino la de reducir el coste de financiación de las inversiones, ya que, en las operaciones de financiación internacional, el impuesto suele ser a cargo del emisor (21). El hecho,

CUADRO N.º 4

TABLA DE MINORACIONES DEL TIPO DE BONIFICACION APLICABLES A INVERSIONES CON RECUPERACION EN DIEZ AÑOS, CUANDO SE FINANCIAN CON EMISIONES ENCADENADAS A TRES AÑOS

<i>i</i> \ <i>t</i>	33 %	24 %	18 %	15 %
5,5 por 100	—	—	—	—
6,0 por 100	—	—	—	—
6,5 por 100	—	—	—	—
7,0 por 100	—	—	—	—
7,5 por 100	94,3	—	—	—
8,0 por 100	88,4	—	—	—
8,5 por 100	83,2	—	—	—
9,0 por 100	78,6	—	—	—
9,5 por 100	74,4	—	—	—
10,0 por 100	70,7	97,2	—	—
10,5 por 100	67,3	92,6	—	—
11,0 por 100	64,3	88,4	—	—
11,5 por 100	61,5	84,5	—	—
12,0 por 100	58,9	81,0	—	—
12,5 por 100	56,6	77,8	—	—
13,0 por 100	54,4	74,8	99,7	—
13,5 por 100	52,4	72,0	96,0	—
14,0 por 100	50,5	69,4	92,6	—
14,5 por 100	48,8	67,0	89,4	—
15,0 por 100	47,1	64,8	86,4	—
15,5 por 100	45,6	62,7	83,6	—
16,0 por 100	44,2	60,8	81,0	97,2
16,5 por 100	42,9	58,9	78,6	94,3
17,0 por 100	41,6	57,2	76,3	91,5
17,5 por 100	40,4	55,6	74,1	88,9
18,0 por 100	39,3	54,0	72,0	86,4
18,5 por 100	38,2	52,6	70,1	84,1
19,0 por 100	37,2	51,2	68,2	81,9
19,5 por 100	36,3	49,9	66,5	79,8
20,0 por 100	35,4	48,6	64,8	77,8

sin embargo, de que se haya posibilitado el disfrute de la bonificación a las sociedades sometidas al IS por obligación personal, supone además una duplicidad de beneficios con la deducción por suscripción de valores; no obstante, habida cuenta del plazo habitual de estas emisiones, en torno a los diez años, y el reducido mercado secundario de nuestro país, esta duplicidad puede entenderse como no demasiado significativa y tendente a no atenuar

o eliminar el efecto de la bonificación.

El problema se manifiesta con mayor crudeza en el momento en que el mercado se muestra reacio a admitir emisiones a plazos tan dilatados, tratando de imponer el plazo mínimo imprescindible para disfrutar de la deducción por inversión en valores mobiliarios (tres años). El problema de admitir este cambio en el plazo, es que este acortamiento sólo se refiere al

de cada emisión, pero no al plazo para el que se desea la bonificación, por lo que, de aceptarse, supondría no sólo disfrutar de la bonificación y de la deducción, sino también disfrutar ésta tres veces. Bajo la hipótesis de neutralidad a la que nos hemos referido al comienzo de este trabajo, una posible vía para encontrar una solución satisfactoria del problema de las empresas emisoras, sin por ello aumentar el volumen total de los beneficios fiscales concedidos es la del que denominamos «beneficio fiscal equivalente», cuya determinación exponemos en el Apéndice y del que ofrecemos en el cuadro n.º 4, una particularización para el caso de una inversión con período de recuperación de diez años, financiada mediante tres emisiones de obligaciones a tres años, encadenadas y por el total importe de la inversión cada una.

Puede apreciarse que la propuesta del beneficio fiscal equivalente consiste, en esencia, en sustituir la mayor deducción por inversión en valores por una menor bonificación sobre los rendimientos de los títulos, a fin de que el beneficio fiscal conjunto se mantenga inalterable.

4. Duplicidad de la deducción

Otro problema a considerar, relacionado en parte con el anterior, es la posibilidad de que una misma inversión permita disfrutar de dos modalidades distintas de deducción por inversiones, y que se produce en aquellos casos en que una inversión real (que habrá permitido a la entidad inversora aplicar la deducción por inversión en activos fijos nuevos, al 10 ó

CUADRO N.º 5

**COMPARACION DE COSTES DE APOYO A LA INVERSION,
FINANCIADA A TRAVES DE BOLSA O MEDIANTE
SUBVENCION PUBLICA**

PLANTEAMIENTO:

Se pretende exponer la diferencia existente en la cuantía del apoyo público neto a una inversión de 100 u.m., según dicho apoyo se instrumente mediante incentivos fiscales en la imposición sobre la renta o mediante subvención.

En el primer caso, se supone que la inversión se financia en su totalidad mediante una sola emisión en Bolsa; en el segundo, se tiene en cuenta el gravamen como ingreso de la subvención (no se toma en consideración la periodificación de la subvención).

CONCEPTOS		Importe
COSTE DE LA INVERSION		100
MEDIANTE INCENTIVOS FISCALES	+ Deducción por inversiones en activos fijos nuevos.	15
	+ Deducción por inversión en valores mobiliarios (persona física)	15
	TOTAL APOYO PUBLICO	30
MEDIANTE SUBVENCION	+ Deducción por inversiones en activos fijos nuevos ...	15
	+ Subvención oficial	15
	– Impuesto sobre Sociedades aplicable a la subvención	– 4,95
	TOTAL APOYO PUBLICO NETO	25,05

15 por 100) es financiada mediante una emisión de títulos con cotización calificada en Bolsa (por lo que sus suscriptores tendrán derecho también a la deducción por inversiones, al tipo del 10, 15, 20 ó 22 por 100, según los casos).

Esta situación supone, para la Hacienda Pública, una duplicación de beneficios sobre una misma inversión, que habrá recibido, en su conjunto, un apoyo público entre el 20 y el 37 por 100, al tiempo que un tratamiento más favorable que si el mismo apoyo se hubiese concedido en forma de subvención, que, paradójicamente, se emplea en aquellas empresas o sec-

tores de especial importancia, y se ilustra en el cuadro n.º 5.

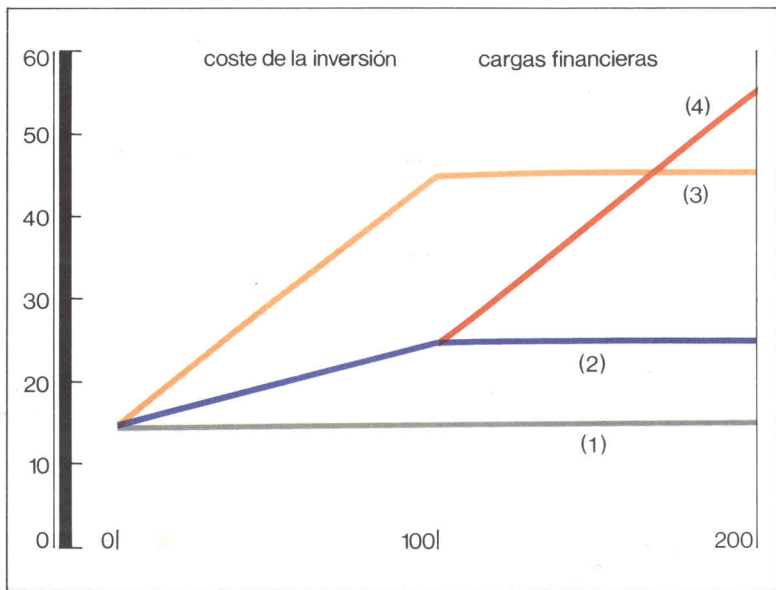
5. Importancia de los incentivos fiscales en relación con el coste real de la inversión

A partir de lo expuesto en los apartados anteriores de esta sección, puede deducirse que, debido a las distorsiones posibles por el juego de los diferentes mecanismos respecto de inversores-personas físicas e inversores-sociedades, no es posible, en la actualidad, determinar con exactitud la incidencia de

GRAFICO 2. APLICACION CONJUNTA DE INCENTIVOS FISCALES A LA INVERSION Y AL AHORRO

Este gráfico trata de ilustrar el apoyo fiscal conjunto a la inversión (en términos de presupuesto de gastos fiscales), teniendo en cuenta la posibilidad de utilización simultánea de varios incentivos:

- La línea (1) representa el caso de una inversión con mantenimiento de empleo, financiada con préstamos o mediante autofinanciación.
- La línea (2) superpone a la deducción anterior la correspondiente a suscripción de valores, según la porción financiada por esta vía y suscrita por sociedades.
- La línea (3) recoge el beneficio adicional correspondiente a la bonificación sobre los intereses de un empréstito colocado en el mercado interior, según la cuantía total de dichos intereses.
- La línea (4) representa el beneficio fiscal resultante de financiar la inversión mediante obligaciones a nueve años, con amortización por terceras partes cada tres años, supuesta su colocación entre personas físicas.



los beneficios fiscales en el coste real de la inversión.

Por otra parte, hemos visto que existe la posibilidad de concurrencia, sin incompatibilidad, de hasta tres beneficios fiscales distintos, lo cual introduce a su vez dificultades adicionales de cuantificación.

Si, además, tenemos en cuenta que la bonificación no recae sobre el importe de la inversión,

sino sobre su carga financiera, y que respecto de ella hay que considerar:

a) Si ha producido intereses intercalarios incorporados al coste de la inversión.

b) Si la devolución de capitales tomados a préstamo se realiza escalonadamente o de una sola vez al vencimiento.

c) El coste financiero de la financiación.

Podemos concluir que el volumen de incentivos fiscales a la inversión empresarial depende:

1) De los compromisos de plantilla adquiridos.

2) De la forma de financiación elegida (por Bolsa o por otras fuentes; en el primer caso, si por capitales propios o ajenos).

3) De la parte financiada mediante préstamos bonificados.

4) De las condiciones (plazo, emisiones, tipo de interés, forma de amortización) del empréstito.

5) De la condición, persona física o jurídica, del tenedor de los títulos.

6) Del carácter de exenta o no de la entidad emisora.

No obstante, en el gráfico 2 exponemos algunas posibilidades de configuración de esquemas de inversión y la importancia relativa de los beneficios totales inherentes a dichos esquemas.

IV. CONCLUSIONES

Previamente a la exposición de las conclusiones principales que extraemos del análisis realizado, debemos insistir en que el mismo no supone una consideración exhaustiva de los múltiples casos relacionados con el régimen tributario de los valores mobiliarios en la imposición sobre la renta, sino únicamente de aquellos aspectos más destacados, que entendemos se relacionan con el campo de los beneficios tributarios, en la acepción amplia a que nos hemos referido en el apartado III.1. Incluso, razones de tiempo y espacio no nos han permitido abor-

dar el régimen de transparencia, que reviste no menor importancia que los temas analizados.

Pasando a exponer, esquemáticamente, las conclusiones alcanzadas, éstas son:

1) Es preciso introducir correcciones y mejoras en los distintos mecanismos, a fin de conseguir un tratamiento coherente y no distorsionador de manera innecesaria.

2) Es conveniente unificar el régimen de deducción por inversión en valores mobiliarios de sociedades y personas físicas.

3) Parece necesario replantearse la conveniencia de mantener el esquema de concurrencia, sin incompatibilidad, de diversos mecanismos de incentivo a la inversión.

4) Las modificaciones, respecto de la deducción por doble imposición y el proceso liquidatorio, que se contienen en el Proyecto de Ley de Asociaciones y Uniones de Empresas representan una mejora técnica importante.

5) La utilización del mercado de valores permite amplificar de manera importante las posibilidades de abaratar el coste de la inversión real y de aumentar el disfrute de beneficios fiscales.

6) La complejidad y variabilidad del mapa de incentivos fiscales a la inversión dificulta el conocimiento de la parte de la inversión real incentivada, directa o indirectamente, a través de beneficios fiscales.

APENDICE

1. CALCULO DE LA TRIBUTACION ACUMULADA

La finalidad de este apartado es exponer la formulación y cálculos matemáticos precisos para obtener el gráfico 1, sirviendo al mismo tiempo de ilustración y ampliación de los apartados 1 y 2 del epígrafe II del presente trabajo.

1.1. Aspectos generales

El método de trabajo se basa en pretender determinar la carga fiscal que recae sobre una misma renta inicial, según el número de contribuyentes por los que pasa, como consecuencia del carácter «en cascada» de la imposición sobre la renta.

Para ello, se establece una cadena, en la que se distingue:

- Un eslabón inicial, que es aquél en el que se grava por primera vez la renta.
- Eslabones intermedios, por los que va pasando la renta neta.
- Eslabón final, que es el último en que se grava la renta y que, por tanto, será siempre una persona física.

Cuando la renta se considera gravada una sola vez, se considera que el número de eslabones intermedios es «-1»; por contra, cuando el número

de eslabones intermedios es «0», estaremos ante el caso más sencillo de doble imposición, en que la renta se grava primero en un contribuyente y luego en otro.

Puede apreciarse que la tributación originada en los eslabones intermedios sigue el esquema de una progresión geométrica, en la que la suma de sus «n» primeros términos es:

$$S_n = \frac{a(1-q)^n}{1-q}$$

La tributación que recae sobre el eslabón final depende del número de eslabones intermedios y de la carga fiscal recaída en ellos y en el eslabón inicial.

A fin de dotar de mayor generalidad a los cálculos, se exponen las fórmulas utilizadas en cada caso, para lo que empleamos la siguiente simbología:

- R: renta inicialmente gravada,
- g: coeficiente de gastos sobre los ingresos, a partir del eslabón inicial (en los cálculos, $g=0,10$);
- t_s : tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades (en los cálculos, $t_s=0,33$, salvo para la curva a), situación anterior a 1979, en que $t_s=0,36$);
- t_r : tipo de gravamen del Impuesto sobre la Renta (en los cálculos, $t_r=0,25$, lo que viene a equivaler a una renta global de 4.500.000 pesetas);
- d_s : tipo de deducción por doble imposición intersocietaria (0,50 a partir de 1979, y 0,42 con anterioridad), que se aplica sobre una cuota;
- d_d : tipo de deducción por doble imposición sobre los dividendos percibidos por una persona física (sólo es aplicable a partir de 1979, al tipo del 0,15 sobre los dividendos).

En las fórmulas se utiliza también el complemento a uno de los coeficientes que se representa añadiendo «'», por lo que:

$$g' = 1 - g \quad ; \quad t_s' = 1 - t_s \quad ; \\ d_s' = 1 - d_s \quad ; \quad \text{etc.}$$

1.2. Deducción tipo «destino»

Este esquema es de aplicación al sistema anterior a 1979 y a la modificación proyectada (alternativas a) y d)), y a continuación se expone el proceso de formación de la carga tributaria en cada eslabón (esquema A).

ESQUEMA A

INGRESO	RENTA	CUOTA INTEGRAL	DEDUCCION	C. INTEGRAL AJUSTADA
A) ES LABON INICIAL				
I	R	$t_s R$	—	$t_s R$
B) ES LABONES INTERMEDIOS				
$R t'_s$	$R g' t'_s$	$t_s R g' t'_s$	$d_s t_s R g' t'_s$	$t_s R g' t'_s d'_s$
$R t'_s g' (1 - t_s d'_s)$	$R g' t'_s (1 - t_s d'_s) g'$	$t_s R g' t'_s (1 - t_s d'_s) g'$	$d_s t_s R g' t'_s g' (1 - t_s d'_s)$	$t_s R g' t'_s d'_s g' (1 - t_s d'_s)$
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
$R t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^{n-1}$	$R g' t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^{n-1}$	$t_s R g' t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^{n-1}$	$d_s t_s R g' t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^{n-1}$	$t_s R g' t'_s d'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^{n-1}$
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> $\Sigma CIA_B = \frac{t_s R g' t'_s d'_s (1 - [g' (1 - t_s d'_s)]^n)}{1 - g' (1 - t_s d'_s)}$ </div>				
C) ES LABON FINAL				
$R t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^n$	$R g' t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^n$	$t_r R t'_s g' [g' (1 - t_s d'_s)]^n$	$d_r R t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^n$	$R t'_s [g' (1 - t_s d'_s)]^n \cdot (t_r g' - d_r)$
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> $CIA = CIA_A + \Sigma CIA_B + CIA_C$ </div>				

1.3. Dedución tipo «origen»

Este esquema es de aplicación a la situación establecida a partir de 1979, cuando la deducción por doble imposición intersocietaria es del 50 por 100, y en él puede verse que la deducción gira sobre la magnitud considerada como ingreso en cada eslabón.

En los cálculos, se ha aplicado la deducción de acuerdo con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, prescindiendo de las normas reglamentarias aplicables en la liquidación provisional.

La evolución de las distintas magnitudes es la que seguidamente se expone en el esquema B.

1.4. Dedución total

En principio, puede sorprender que, siendo una deducción tipo «origen» la establecida a partir de 1979, se aplique una formulación que corresponde al tipo «destino» para el caso de que la

deducción sea del 100 por 100. Sin embargo, si tenemos en cuenta que el exceso de deducción no puede ser objeto de devolución, comprendemos que la deducción ha de corresponderse necesariamente con la cuota íntegra. Por ello, esta formulación es igualmente válida antes y después de la modificación proyectada del mecanismo de deducción por doble imposición.

En el gráfico 1 (curva c), se aprecia que los sucesivos eslabones intermedios van reduciendo la carga fiscal total, lo que probablemente es un efecto indeseado, ya que parece más lógico que cada eslabón aporte alguna tributación que el que la disminuya.

La formulación de esta alternativa es la que pasamos a reflejar en el esquema C.

1.5. Doble imposición (personas físicas)

La alternativa e) recoge el supuesto de las aplicaciones de renta de perso-

nas físicas, que soportan una doble imposición económica, sin atenuación alguna, y arranca de la primera persona física que percibe la renta (que habrá tenido la consideración de partida deducible en el pagador), por lo que sólo aparece el tipo del IRPF.

En los cálculos se ha optado por utilizar un tipo fijo, suponiendo que todos los contribuyentes tienen un total de ingresos similar, obviando así la complejidad que supondría utilizar tipos variables (medios o marginales), obteniendo las siguientes expresiones (esquema D).

1.6. Doble imposición (sociedades)

La última alternativa trata de reflejar la situación que se produciría en el caso de que no existiese atenuación o eliminación de la doble imposición, por lo que ésta se manifestaría en todos sus efectos a través de una cadena de sociedades que finaliza en el receptor final (persona física), mostrando que ni siquiera en este caso la

ESQUEMA B

<i>INGRESO</i>	<i>RENTA</i>	<i>CUOTA INTEGRAL</i>	<i>DEDUCCION</i>	<i>C. INTEGRAL AJUSTADA</i>
A) ESLABON INICIAL				
I	R	$t_s R$	—	$t_s R$
B) ESLABONES INTERMEDIOS				
$R t'_s$	$R t'_s g'$	$t_s R t'_s g'$	$d_s t_s R t'_s$	$t_s R t'_s (g' - d_s)$
$R t'_s [g' - t_s (g' - d_s)]$	$R t'_s g' Q$	$t_s R t'_s g' Q$	$d_s t_s R t'_s Q$	$t_s R t'_s (g' - d_s) Q$
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
$R t'_s Q^{n-1}$	$R t'_s g' Q^{n-1}$	$t_s R t'_s g' Q^{n-1}$	$d_s t_s R t'_s Q^{n-1}$	$t_s R t'_s (g' - d_s) Q^{n-1}$

$$\Sigma CIA_B = \frac{t_s R t'_s (g' - d_s) (1 - [g' - t_s (g' - d_s)]^n)}{1 - [g' - t_s (g' - d_s)]}$$

C) ESLABON FINAL				
$R t'_s Q^n$	$R t'_s g' Q^n$	$t_r R t'_s g' Q^n$	$d_r R t'_s Q^n$	$R t'_s Q^n (t_r g' - d_r)$

$$CIA = CIA_A + \Sigma CIA_B + CIA_C$$

ESQUEMA C

<i>INGRESO</i>	<i>RENTA</i>	<i>CUOTA INTEGRAL</i>	<i>DEDUCCION</i>	<i>C. INTEGRAL AJUSTADA</i>
A) ESLABON INICIAL				
I	R	$t_s R$	—	$t_s R$
B) ESLABONES INTERMEDIOS				
$R t'_s$	$R t'_s g'$	$t_s R t'_s g'$	$t_s R t'_s g'$	—
$R t'_s g'$	$R t'_s g'^2$	$t_s R t'_s g'^2$	$t_s R t'_s g'^2$	—
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
$R t'_s g'^{n-1}$	$R t'_s g'^n$	$t_s R t'_s g'^n$	$t_s R t'_s g'^n$	—

C) ESLABON FINAL				
$R t'_s g'^n$	$R t'_s g'^{n+1}$	$t_r R t'_s g'^{n+1}$	$d_r R t'_s g'^n$	$R t'_s g'^n (t_r g' - d_r)$

$$CIA = CIA_A + CIA_C$$

ESQUEMA D

<i>I N G R E S O</i>	<i>R E N T A</i>	<i>C U O T A I N T E G R A</i>	<i>D E D U C C I O N</i>	<i>C. I N T E G R A A J U S T A D A</i>
A) ESLABON INICIAL				
I	R	$t_r R$	—	$t_r R$
B) ESLABONES INTERMEDIOS				
$t'_r R$	$R t'_r g'$	$t_r R t'_r g'$	—	$t_r R t'_r g'$
$t'_r R (g' t'_r)$	$R t'_r g' (g' t'_r)$	$t_r R t'_r g' (g' t'_r)$	—	$t_r R t'_r g' (g' t'_r)$
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
$t'_r R (g' t'_r)^{n-1}$	$R t'_r g' (g' t'_r)^{n-1}$	$t_r R t'_r g' (g' t'_r)^{n-1}$	—	$t_r R t'_r g' (g' t'_r)^{n-1}$
$\Sigma CIA_B = \frac{t_r R g' t'_r [1 - (g' t'_r)^n]}{1 - g' t'_r}$				
C) ESLABON FINAL				
$t'_r R (g' t'_r)^n$	$R (g' t'_r)^{n+1}$	$t_r R (g' t'_r)^{n+1}$	—	$t_r R (g' t'_r)^{n+1}$
$CIA = CIA_A + \Sigma CIA_B + CIA_C$				

ESQUEMA E

<i>I N G R E S O</i>	<i>R E N T A</i>	<i>C U O T A I N T E G R A</i>	<i>D E D U C C I O N</i>	<i>C. I N T E G R A A J U S T A D A</i>
A) ESLABON INICIAL				
I	R	$t_s R$	—	$t_s R$
B) ESLABONES INTERMEDIOS				
$t'_s R$	$R t'_s g'$	$t_s R t'_s g'$	—	$t_s R t'_s g'$
$t'_s R (g' t'_s)$	$R t'_s g' (t'_s g')$	$t_s R t'_s g' (t'_s g')$	—	$t_s R t'_s g' (t'_s g')$
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
•	•	•	•	•
$t'_s R (g' t'_s)^{n-1}$	$R t'_s g' (t'_s g')^{n-1}$	$t_s R t'_s g' (t'_s g')^{n-1}$	—	$t_s R t'_s g' (t'_s g')^{n-1}$
$\Sigma CIA_B = \frac{t_s R t'_s g' [1 - (g' t'_s)^n]}{1 - g' t'_s}$				
C) ESLABON FINAL				
$t'_s R (g' t'_s)^n$	$R (g' t'_s)^{n+1}$	$t_r R (g' t'_s)^{n+1}$	—	$t_r R (g' t'_s)^{n+1}$
$CIA = CIA_A + \Sigma CIA_B + CIA_C$				

tributación llega a absorber la totalidad de la renta (esquema E).

Como resumen particularizado, en el cuadro n.º 1 de este apéndice, se recogen los resultados obtenidos de la aplicación de las fórmulas hasta aquí expuestas, y que han permitido obtener el gráfico 1.

2. CALCULO DEL BENEFICIO EQUIVALENTE

La solución del beneficio equivalente pretende igualar el beneficio fiscal disfrutado por el tenedor de títulos de cotización calificada y que den derecho a la bonificación sobre los rendimientos de empréstitos, para lo que empleamos las siguientes hipótesis limitativas:

- Los títulos son enteramente suscritos por sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

- Se considera que la inversión tiene un período de recuperación de 10 años, y que se desea financiar mediante 3 emisiones de títulos de renta fija, de 3 años de plazo cada una, encadenadas.

- El pago real se realiza al final de los 9 años.

- El tenedor maximiza su beneficio fiscal.

Los símbolos empleados son:

- t: tipo impositivo aplicable al tenedor;
- b: tipo de bonificación para una emisión a 9/10 años;
- i: tipo de interés de la emisión;
- b': tipo de bonificación a determinar para obtener un beneficio fiscal equivalente.

El beneficio medio anual para una sola emisión a 10 años será:

$$BF_{10} = \frac{0,10}{10} + t b i \quad (1)$$

En el caso de realizarse la operación mediante 3 emisiones a 3 años cada una, el beneficio fiscal será:

$$BF_{9,3} = \frac{0,10}{3} + t b' i \quad (2)$$

Igualando y despejando «b'», tendremos:

$$b' = b - \frac{0,07}{3 t i} \quad (3)$$

La fórmula (3) ha sido la empleada para obtener el cuadro n.º 4. Sin

CUADRO N.º 1

COMPARACION NUMERICA DE LAS ALTERNATIVAS CONSIDERADAS EN RELACION CON LA DOBLE IMPOSICION ECONOMICA

n	a)	b)	c)	d)	e)	f)
-1	36,—	33,—	33,—	33,—	25,—	33,—
0	50,4	38,025	38,025	38,025	41,875	48,075
1	58,28083	45,7032	37,5225	46,72579	53,26563	61,98923
2	63,89261	51,60006	37,07025	53,26443	60,95430	70,37950
3	67,88865	56,12884	36,66323	58,17822	66,14415	75,43884
4	70,73415	59,60695	36,29690	61,87093	69,64730	78,48962
5	72,76038	62,27814	35,96721	64,64600	72,01193	80,32924
6	74,20321	64,32961	35,67049	66,73147	73,60805	81,43853
7	75,23062	65,90514	35,40344	68,29870	74,68543	82,10744
8	75,96222	67,11515	35,16310	69,47647	75,41267	82,51078
9	76,48318	68,04443	34,94679	70,36157	75,90355	82,75400
10	76,85414	68,75813	34,75211	71,02672	76,23490	82,90066
11	77,11830	69,30624	34,57690	71,52658	76,45856	82,98910
12	77,30640	69,72719	34,41921	71,90223	76,60953	83,04243
13	77,44034	70,05048	34,27729	72,18452	76,71143	83,07458
14	77,53572	70,29877	34,14956	72,39667	76,78021	83,09397
15	77,60363	70,48946	34,03460	72,55610	76,82665	83,10567
16	77,65200	70,63590	33,93114	72,67591	76,85799	83,11272
17	77,68643	70,74837	33,83803	72,76594	76,87914	83,11697
18	77,71095	70,83475	33,75423	72,83361	76,89342	83,11953
19	77,72842	70,90109	33,67880	72,88446	76,90306	83,12108
20	77,74085	70,95204	33,61092	72,92267	76,90956	83,12201
25	77,76597	71,07563	33,36074	73,01053	76,92118	83,12331
50	77,77160	71,12063	33,02590	73,03821	76,92308	83,12343

embargo, es posible obtener una fórmula más general, que prevea el caso de variación en el tipo de interés para alguna de las dos últimas emisiones, a partir de la expresión:

$$0,01 + t b i_1 = \frac{0,10}{3} + p_1 t b_1 i_1 + p_2 t b_2 i_2 \quad (4)$$

donde «p₁» representa la parte del período de 9 años a la que resultó aplicable el tipo de interés «i₁», y «p₂», la parte del mismo período en que ha de aplicarse el nuevo tipo «i₂».

Operando conveniente a partir de (4), se obtiene:

$$b_2 i_2 = \frac{3 t i_1 (b - p_1 b_1) - 0,07}{3 p_2 t} \quad (5)$$

Si en esta expresión sustituimos «b» por el valor deducido a partir de la expresión (3), tendremos:

$$b_2 i_2 = \frac{3 t i_1 (b_1 - p_1 b_1)}{3 p_2 t} = \frac{3 t i_1 b_1 p_2}{3 p_2 t} = b_1 i_1 \quad (6)$$

Expresión de la que se deduce con carácter inmediato:

$$b_2 = \frac{b_1 i_1}{i_2} \quad (7)$$

pudiéndose así obtener el nuevo tipo de bonificación que corresponde a las nuevas emisiones, en relación al anteriormente concedido y a los tipos, anterior y nuevo, de interés, dentro de la hipótesis de beneficio equivalente y de financiación mediante 3 emisiones a 3 años de una inversión con plazo de recuperación de 10 años.

NOTAS

(1) Este artículo 31.1 de la Constitución establece: «Todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica mediante un sistema tributario justo inspirado en los principios de igualdad y progresividad que, en ningún caso, tendrá alcance confiscatorio.»

(2) «Los tributos, además de ser medios para recaudar ingresos públicos, han de servir como instrumentos de la política económica general, atender a las exigencias de estabilidad y progreso sociales y procurar una mejor distribución de la renta nacional.»

(3) «Cuando el hecho imponible se delimite atendiendo a conceptos económicos, el criterio para calificarlos tendrá en cuenta las situaciones y relaciones económicas que, efectivamente, existan o se establezcan por los interesados, con independencia de las formas jurídicas que se utilicen.»

(4) Por razones de espacio y de tiempo, no ha sido posible abordar el régimen de transparencia fiscal, que es también un mecanismo para evitar la doble imposición.

Sobre estos temas, puede ser interesante consultar el libro *El Impuesto sobre Sociedades. Aspectos polémicos*, preparado por el profesor LAGARES CALVO (Instituto de Estudios Fiscales, 1973, 600 págs.).

(5) El artículo 29.g) de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, del Impuesto sobre la Renta, introduce una deducción en la cuota del 15 por 100 de los dividendos íntegros percibidos, mientras que en el Texto Refundido derogado no existía un precepto equivalente.

(6) Vid. artículo 3.º 2 del Real Decreto 860/1980, de 28 de marzo.

(7) La Disposición Adicional Primera, tercero, del Proyecto de Ley sobre Régimen Fiscal de las Asociaciones, Agrupaciones y Uniones Temporales de Empresas, establece: «1. Cuando entre los ingresos del sujeto pasivo se computen dividendos

o participaciones en los beneficios de otras sociedades residentes en España, se deducirá el 50 por 100 de la parte proporcional que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones.»

(8) Del artículo 13 del Texto Refundido del Impuesto sobre las Rentas de Capital: «Constituirá la base imponible el importe de: ...

2. Las acciones entregadas a los socios con cargo a reservas.»

(9) Del artículo 15.7.a) de la Ley 61/1978, del Impuesto sobre Sociedades:

«Cuando se trate de acciones total o parcialmente liberadas, el coste se computará por el importe realmente satisfecho por el sujeto pasivo.»

Lo que equivale a decir que la parte liberada no se considera como ingreso.

(10) En general, se considera que un título se ha adquirido con «cupón corrido», cuando el precio comprende la compensación por los rendimientos correspondientes al título todavía no percibidos y se aplica en particular a los títulos de renta fija. Sin embargo, resulta también aplicable en las acciones, respecto de los dividendos de ejercicios anteriores.

De acuerdo con este sistema, cuando el nuevo adquirente perciba dichos rendimientos, éstos no se considerarán como tales, sino como un menor importe de la adquisición, lo que no es obstáculo para la aplicación de la deducción por doble imposición.

(11) Vid. artículo 127 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta (apartado 4).

(12) Vid. artículo 25 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

(13) Del citado artículo 25 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades:

«La cuota resultante después de practicar, en su caso, las deducciones a que se refiere el artículo anterior se bonificará...»

(14) Cuadro elaborado a partir de la clasificación establecida en el artículo *Impuesto sobre la Renta de las Personas Fi-*

sicas: Tipo efectivo y retenciones, JESÚS QUINTAS BERMUDEZ, «Hacienda Pública Española», n.º 68, 1981.

(15) Vid. artículo 26.1 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

(16) Requisito introducido en el artículo 34.2 de la Ley 42/1979, de Presupuestos Generales del Estado para 1980 y prorrogado posteriormente.

(17) La excepción que se propone para las emisiones de Deuda Pública se justifica en que las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades (art. 5.º 1 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades) no pueden disfrutar de la deducción por inversiones en activos fijos nuevos y en que la hipótesis de neutralidad aconseja permitir una doble deducción, al igual que en las entidades sujetas.

(18) Vid. artículo 28 de la Ley 42/1979, de 29 de diciembre.

(19) Contenidos en los artículos 15.8, 24, 25 y 26 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y en los preceptos correspondientes de las Leyes de Presupuestos.

(20) Vid. artículo 1.º del Decreto-Ley 19/1961, de 19 de octubre, y artículo 3.º 1.1 del Texto Refundido del Impuesto sobre Rentas del Capital, de donde se desprende que esta bonificación era únicamente aplicable respecto de la financiación internacional.

(21) En los mercados internacionales, el tipo de interés se fija neto para el prestamista, por lo que el impuesto que recaiga sobre los intereses será directa o indirectamente una mayor carga financiera, como ya reconocía, de hecho, el artículo 42 del Texto Refundido del Impuesto sobre las Rentas del Capital.