

**EL IMPUESTO DE FLUJOS DE CAJA DE SOCIEDADES:  
UNA PROPUESTA DE BASE IMPONIBLE Y  
SU APROXIMACIÓN CONTABLE EN ESPAÑA**

**LOURDES JEREZ BARROSO  
JOAQUÍN TEXEIRA QUIRÓS**

**FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS**  
DOCUMENTO DE TRABAJO  
Nº 504/2010

De conformidad con la base quinta de la convocatoria del Programa de Estímulo a la Investigación, este trabajo ha sido sometido a evaluación externa anónima de especialistas cualificados a fin de contrastar su nivel técnico.

ISSN: 1988-8767

La serie **DOCUMENTOS DE TRABAJO** incluye avances y resultados de investigaciones dentro de los programas de la Fundación de las Cajas de Ahorros.  
Las opiniones son responsabilidad de los autores.

# EL IMPUESTO DE FLUJOS DE CAJA DE SOCIEDADES: UNA PROPUESTA DE BASE IMPONIBLE Y SU APROXIMACIÓN CONTABLE EN ESPAÑA

Lourdes Jerez Barroso\*  
Joaquín Texeira Quirós\*\*

## RESUMEN

Este trabajo tiene como finalidad diseñar una base imponible de flujos de caja para las sociedades, por sus ventajas en términos de neutralidad y simplicidad en relación al actual Impuesto sobre la Renta de Sociedades, así como desarrollar su articulación práctica a partir de la contabilidad de las empresas españolas. Con este objetivo, se revisan los aspectos conceptuales y los antecedentes de la imposición sobre el flujo de caja de las sociedades y se propone una base imponible que grava el flujo de efectivo de las actividades económicas de la empresa, entendiendo por tales las actividades de explotación e inversión. Para su puesta en práctica se desarrolla un procedimiento metodológico a partir de los documentos contables de obligada presentación por las empresas. La aproximación contable realizada justifica que la propuesta es técnicamente viable.

**PALABRAS CLAVE:** Contabilidad-Fiscalidad, Impuesto sobre la Renta de Sociedades, Impuesto de Flujos de Caja de Sociedades, Reforma fiscal.

*JEL classification:* H 20, H 25, M 41.

\*Departamento de Economía. Universidad de Extremadura. Email: [ljerez@unex.es](mailto:ljerez@unex.es)

\*\*Departamento de Economía Financiera y Contabilidad. Universidad de Extremadura. Email: [jtexeira@unex.es](mailto:jtexeira@unex.es)

## 1.- INTRODUCCIÓN

El Impuesto sobre la Renta de Sociedades (IS) es un tributo polémico al que se le ha prestado históricamente una atención no justificada por su importancia recaudatoria. La razón de tanta atención se encuentra en la importancia de su sujeto pasivo, las sociedades, elemento clave en el funcionamiento de la economía.

Algunas teorías han planteado la eliminación de esta figura teniendo en cuenta que las sociedades, en última instancia, no pagan impuestos. Serán los consumidores, trabajadores y/o propietarios de la empresa quienes terminen soportándolo. La razón básica de la existencia del IS, sin olvidar aquella más pragmática y secundaria de carácter recaudatorio, posiblemente sea la de constituir un instrumento esencial de control de la imposición de las personas físicas. Este legítimo fundamento no debería ser excusa, sin embargo, para que su regulación<sup>1</sup> dañe de forma grave principios impositivos esenciales como el de eficiencia o neutralidad y el de simplicidad.

Centrándonos en la estructura de su base imponible,  $Y^{RENTA}$ , el IS grava la diferencia entre los ingresos totales de la empresa por la venta de bienes (tanto corrientes como de capital) y servicios ( $R$ ) menos los costes corrientes ( $C$ ), la amortización de los activos ( $A$ ) y los intereses pagados por la financiación ajena ( $I$ ). Este diseño  $Y^{RENTA} = R - C - A - I$  (1) provoca múltiples distorsiones en las decisiones empresariales de inversión y financiación.

Siguiendo un modelo neoclásico para determinar la decisión de inversión, la empresa invertirá hasta el punto en el que el producto marginal del capital iguale al coste de uso. La influencia del IS sobre esta igualdad se mide a través del tipo impositivo marginal efectivo y depende, entre otros factores, de la combinación de costes de amortización y financiación deducibles en la base imponible. Como puede apreciarse en la expresión 1, en relación al proyecto de inversión considerado se deduce en concepto de amortización una cantidad,  $A^2$ , aproximación de la verdadera depreciación económica ( $\delta K$ ) por la imposibilidad de calcular el valor real de ésta (el impuesto puede desincentivar e incluso incentivar la decisión de inversión empresarial, porque en general  $A \neq \delta K$ ) y sólo son deducibles los costes de la financiación ajena (intereses,  $I$ ), no otorgándose este tratamiento al coste de la financiación propia (dividendos,  $D$ ) en caso de financiarse el proyecto con recursos propios (con beneficios retenidos o nueva emisión de acciones).

En la medida en que el tipo impositivo marginal efectivo sea distinto de cero, el diseño actual del IS no será neutral respecto a la decisión de inversión, y en tanto el tipo impositivo marginal efectivo varíe dependiendo del tipo de activo considerado tampoco será neutral respecto a su

---

<sup>1</sup> En España Ley 43/1995, de 27 de diciembre.

<sup>2</sup> Amortización calculada según los sistemas de amortización fiscalmente admitidos en cada legislación.

composición. Circunstancias que se producen en el IS actual como han demostrado, entre otros autores, De Mooij y Ederveen (2008). Asimismo, las distintas fuentes alternativas de financiación no reciben el mismo tratamiento fiscal.

Unido a lo anterior, los costes de cumplimiento asociados al cálculo de la base imponible no son despreciables. Su determinación es compleja, por una parte, porque se apoya en la contabilidad, asumiendo como primera magnitud indicativa de la renta de la empresa el resultado contable del ejercicio, de modo que es necesario conocer con detalle las normas contables para entender la naturaleza de los ingresos y gastos que lo integran. Por otra parte, son numerosos los cálculos y ajustes que hay que realizar para adaptar ese resultado contable a la Ley del impuesto<sup>3</sup>. Sin olvidar, además, que cualquier modificación en las normas contables afecta inevitablemente a la base imponible, como ha ocurrido recientemente en España con la aprobación del último Plan General de Contabilidad<sup>4</sup> (PGC). Estos hechos permiten afirmar que el IS no se ajusta al principio impositivo de simplicidad.

Puesto que las empresas perciben al IS como un coste más de la inversión, en una situación de crisis económica mundial como la actual consideramos de interés estudiar las opciones de reforma del impuesto que permitan superar esta idea y estimulen la decisión de inversión. Se trata de encontrar una fórmula impositiva que no penalice la inversión, sino que grave el rendimiento obtenido una vez recuperado su coste de uso.

Entre las posibles alternativas de reforma del IS dirigidas a obtener una estructura más neutral y simple, recientemente analizadas en OCDE (2007), Jerez (2008) y Albi (2009), creemos interesante profundizar en el estudio del Impuesto de Flujos de Caja de Sociedades (IFC) porque consideramos que es el impuesto que mejor se ajusta a estas demandas<sup>5</sup>. Concretamente, el propósito de este trabajo es diseñar una base imponible de flujos de caja para las sociedades y desarrollar su articulación práctica a partir de los documentos contables de las empresas españolas.

Con ese objetivo, el trabajo se divide en dos partes claramente diferenciadas. En la primera se revisan brevemente los aspectos conceptuales y los antecedentes de la imposición sobre los flujos de caja de las sociedades y se realiza una propuesta de base imponible. En la segunda, se desarrolla un procedimiento metodológico para su puesta en práctica a partir de los documentos contables de obligada presentación por las empresas españolas, que han sido revisados recientemente al entrar en vigor el 1 de enero de 2008 el nuevo PGC. Por último, se exponen las principales conclusiones del trabajo.

---

<sup>3</sup> Un estudio comparado sobre las relaciones entre fiscalidad y contabilidad en los países de la UE puede consultarse en Fernández, E. (2002). Para España puede consultarse Fernández, E., Martínez, A. (2006).

<sup>4</sup> Aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre. BOE (20/11/2007).

<sup>5</sup> Se trata de un impuesto totalmente neutral respecto a las decisiones de inversión y financiación y muy simple en su liquidación. Otra opción para alcanzar la neutralidad es la propuesta conocida como sistema ACE (Allowance for Corporate Equity), realizada en 1991 por un grupo de expertos del Instituto de Estudios Fiscales Británico (vid Capital Taxes Group (1991)). Pero a diferencia del IFC, su liquidación es aún más compleja que la del IS actual, motivo por el que lo hemos descartado como opción de reforma para el IS en este trabajo.

## 2.- EL IMPUESTO DE FLUJOS DE CAJA DE SOCIEDADES: UNA PROPUESTA DE BASE IMPONIBLE.

### 2.1.- ASPECTOS CONCEPTUALES Y ORÍGENES DE LA IMPOSICIÓN SOBRE LOS FLUJOS DE CAJA DE LAS SOCIEDADES: EL INFORME MEADE (1978)

#### 2.1.1.- Aspectos conceptuales de la imposición sobre los flujos de caja de las sociedades

La base imponible del IS (expresión 1) se calcula siguiendo el principio contable de devengo, según el cual los ingresos se incluyen en la misma en el momento en el que se generan, con independencia del momento del cobro, y los gastos se deducen cuando se producen, con independencia del momento del pago. Según este principio el dinero cobrado hoy, pero relacionado con una actividad económica futura, no debe incluirse en la base imponible del ejercicio; de forma similar, un gasto pagado hoy, pero que va a generar un beneficio en años futuros, no es deducible de la base imponible.

La determinación de la base del impuesto atendiendo al principio de devengo exige a la Administración Tributaria establecer la diferencia entre gastos e inversiones y, para éstas últimas, los sistemas de amortización fiscalmente admitidos. La regla general es que los gastos que van a generar beneficios futuros, se consideran inversiones. Por esta razón no se deducen de la base imponible (expresión 1) en el año de su realización.

La imposición sobre los flujos de caja se basa en el principio contable de caja, según el cual los ingresos se imputan en la base imponible cuando se cobran y los gastos se deducen cuando se pagan; esto implica que las inversiones son tratadas fiscalmente como un gasto corriente del ejercicio. En la terminología que hemos venido utilizando para modelizar la base imponible del IS (expresión 1), la base de flujos de caja se corresponde con la expresión  $Y^{FLUJOS-CAJA} = R - C - K$  (2), en la que  $R$  representa los ingresos cobrados,  $C$  los costes pagados y  $K$  las inversiones realizadas<sup>6</sup>. Esta base satisface la condición  $Consumo = Renta - Ahorro$ , porque  $R - C$  representa la *renta* y  $K$  es el *ahorro* materializado en la inversión efectuada durante el ejercicio económico.

El tratamiento fiscal de las inversiones como gastos asegura la neutralidad del impuesto respecto a las decisiones de inversión y financiación<sup>7</sup> y elimina, respecto del IS, el cálculo de las amortizaciones, deterioros de valor, ganancias y pérdidas de capital, ajustes por inflación, y las

<sup>6</sup> El diseño concreto de una base imponible de flujos de caja puede variar en función de los cobros y pagos que se imputen en la misma.

<sup>7</sup> Una base imponible de flujos de caja es un caso particular de la condición general de neutralidad demostrada por Boadway y Bruce (1984): "Cualquier combinación de costes de depreciación y financiación que satisfaga la condición de que los costes de capital sean totalmente deducibles de la base imponible en valor actual, supone gravar la renta económica de la sociedad y, por tanto, toda base imponible que cumpla esta condición será neutral respecto a las decisiones de inversión y financiación de la empresa".

situaciones en las que la empresa debe pagar impuestos sin tener tesorería; en la eliminación de estos cálculos radica la simplicidad del impuesto de flujos de caja.

Por otra parte, como los costes de financiación no se consideran deducibles en la base imponible (expresión 2), a la empresa le es indiferente desde el punto de vista fiscal financiar la inversión mediante deuda, con beneficios retenidos o emisión de capital.

La filosofía que subyace bajo el modelo impositivo de flujos de caja es que la Administración Tributaria actúa como un “socio” de la empresa en cualquier inversión. Como tal, participa en la financiación de la misma en un porcentaje igual al tipo impositivo y recibe el mismo porcentaje de la rentabilidad de la inversión. Para ilustrar esta idea suponemos un proyecto de inversión con una vida útil de dos periodos impositivos. En el primero la empresa invierte en un activo  $K = 1$ . En el segundo obtiene una rentabilidad antes de impuestos igual a  $r$ . La tasa de interés del mercado libre de riesgos es  $i$  y el tipo impositivo del impuesto de flujos de caja (IFC) es  $t_c$ .

El IFC sobre el proyecto de inversión consiste en dos movimientos separados; en el primer periodo, dado que la base imponible coincide con la expresión 2, la cuota íntegra del impuesto ( $T_1^{FLUJOS-CAJA}$ ) es igual a  $T_1^{FLUJOS-CAJA} = -Kt_c$  (3); como  $K = 1$ ,  $T_1^{FLUJOS-CAJA} = -t_c$ . La empresa obtiene un ahorro impositivo igual a  $t_c$ , cantidad que la Administración Tributaria debe devolverle en ese momento del tiempo. En el segundo periodo, la cuota íntegra asciende a  $T_2^{FLUJOS-CAJA} = t_c(1+r)K$  (4); como  $K = 1$ ,  $T_2^{FLUJOS-CAJA} = t_c(1+r)$ . La empresa debe pagar a la Administración Tributaria un porcentaje  $t_c$  sobre el rendimiento de la inversión.

Observando el valor actual de los pagos impositivos totales ( $T_0^{FLUJOS-CAJA}$ )  $T_0^{FLUJOS-CAJA} = -t_c + \frac{t_c(1+r)}{(1+i)} = \frac{t_c(r-i)}{(1+i)}$  (5), la Administración Tributaria obtiene ingresos impositivos sobre la diferencia  $(r-i)$ , es decir, por encima de los rendimientos normales. Esto implica que la tasa de rentabilidad de la inversión no está afectada por el IFC, de manera que cualquier proyecto que fuera deseable en ausencia de impuestos lo será también en presencia del IFC. Es decir, el impuesto de flujos de caja es neutral respecto a la decisión de inversión. De la expresión 5 también se deduce que la Administración sólo obtendrá ingresos positivos si  $r > i$ . En consecuencia, no obtendrá ingresos en el caso de proyectos marginales ( $r = i$ ).

## 2.1.2.- Orígenes de la imposición sobre los flujos de caja de las sociedades: El Informe Meade (1978)

La idea de gravar el gasto de las empresas se remonta a Brown (1948) y adquirió gran popularidad durante la década de los años ochenta con motivo de la publicación, en el Reino Unido,

del Informe de la Comisión Meade (1978), estudio teórico en el que se consideró a la imposición sobre el gasto de las sociedades como una seria alternativa de reforma para el IS.

La Comisión Meade presentó los flujos de las sociedades clasificados en cuatro categorías: conceptos reales, conceptos financieros, acciones e impuestos (cuadro 1).

**CUADRO 1: FLUJOS DE LAS SOCIEDADES PRESENTADO POR LA COMISIÓN MEADE (1978)**

ENTRADAS	SALIDAS
<b>Conceptos reales</b>	
$R_1$ Venta de productos	$\overline{R}_1$ Compra de materias primas
$R_2$ Venta de servicios	$\overline{R}_2$ Sueldos, salarios y compras de otros servicios
$R_3$ Venta de activos fijos	$\overline{R}_3$ Compra de activos fijos
<hr/> $R$	<hr/> $\overline{R}$
<b>Conceptos financieros excluyendo las acciones en sociedades residentes en el Reino Unido.</b>	
$F_1$ Aumento en acreedores	$\overline{F}_1$ Reducción en acreedores
$F_2$ Reducción en deudores	$\overline{F}_2$ Aumento en deudores
$F_3$ Aumento en crédito bancario	$\overline{F}_3$ Reducción en crédito bancario
$F_4$ Reducción en cuenta bancaria	$\overline{F}_4$ Aumento en cuenta bancaria
$F_5$ Aumento en otros créditos	$\overline{F}_5$ Reducción en otros créditos
$F_6$ Reducción en préstamos	$\overline{F}_6$ Aumento en otros préstamos
$F_7$ Intereses recibidos	$\overline{F}_7$ Intereses pagados
$F_8$ Reducción en acciones de otras sociedades no residentes en Reino Unido	$\overline{F}_8$ Aumento en acciones en otras sociedades no residentes en Reino Unido
<hr/> $F$	<hr/> $\overline{F}$
<b>Acciones de sociedades residentes en el Reino Unido</b>	
$S_1$ Aumento en propias acciones emitidas	$\overline{S}_1$ Reducción en propias acciones emitidas
$S_2$ Reducción en acciones de otras sociedades del Reino Unido	$\overline{S}_2$ Aumento en acciones de otras sociedades del Reino Unido.
$S_3$ Dividendos recibidos de otras sociedades del Reino Unido.	$\overline{S}_3$ Dividendos pagados
<hr/> $S$	<hr/> $\overline{S}$
<b>Conceptos fiscales</b>	
$T$ Impuestos devueltos	$\overline{T}$ Impuestos pagados
<hr/> $R + F + S + T =$ entradas totales	<hr/> $\overline{R} + \overline{F} + \overline{S} + \overline{T} =$ salidas totales

Fuente: Comisión Meade (1978)

A partir del cuadro 1, la Comisión consideró dos posibles bases imponibles: la base real (base R) y la base real y financiera (R+F). Esta última, por el principio de partida doble de la contabilidad, admite otra formulación alternativa, la base de las distribuciones netas a los accionistas, denominada base S.



La base real, R, es la diferencia entre las entradas por la venta de bienes y servicios reales ( $R$ ), menos las salidas por compras de bienes y servicios reales, ( $\bar{R}$ ), tanto por cuenta corriente como de capital ( $R - \bar{R}$ ); es decir, recoge el flujo neto que procede de las actividades económicas reales de la sociedad.

La base real y financiera, R+F, recoge el exceso de entradas sobre las salidas, tanto por las transacciones reales ( $R - \bar{R}$ ) como por las financieras ( $F - \bar{F}$ ), en ambos casos por cuenta corriente y de capital ( $(R + F) - (\bar{R} + \bar{F})$ ); esta base imponible grava el flujo neto procedente de las actividades económicas reales y financieras de la sociedad.

Como los flujos totales de entrada en la empresa deben ser iguales a los de salida, cualquier diferencia entre ellos debe ser pagada a los socios o al Estado (impuestos), es decir, las entradas totales ( $R + F + S + T$ ) han de ser iguales a las salidas totales ( $\bar{R} + \bar{F} + \bar{S} + \bar{T}$ );  $R + F + S + T = \bar{R} + \bar{F} + \bar{S} + \bar{T}$ . Reordenando los términos de la igualdad anterior  $(R + F) - (\bar{R} + \bar{F}) = (\bar{S} - S) + (\bar{T} - T)$ , la base real y financiera es equivalente a  $(\bar{S} - S)$ , denominada base S. La única diferencia es que la primera incluye el impuesto y la segunda lo excluye.

Por los motivos justificados en el Informe, la Comisión propuso una base R+F como fórmula transitoria hacia una base final S. En el contexto de la crisis económica de los años ochenta, se contempló esta propuesta como una fórmula para que las empresas encontraran atractivo invertir: un estímulo fiscal a la inversión a través de incentivos en la base imponible (deducción del coste de la inversión en el año de su realización): a mayor inversión, menos impuestos; invertir era una forma de no pagar impuestos.

Desde entonces, numerosos hacendistas comenzaron a destacar las ventajas de la imposición sobre el gasto de las sociedades<sup>8</sup>, surgiendo distintas propuestas de bases imponibles de flujos de caja a partir de las versiones presentadas en el Informe.

Sin embargo, a pesar de la atención prestada a este tipo de impuesto durante la década de los noventa<sup>9</sup>, son relativamente escasas las experiencias en su aplicación. De todas, la más ajustada a la propuesta realizada por la Comisión Meade es el Impuesto sobre los beneficios distribuidos por la empresa vigente en Estonia desde el año 2000, con una base muy próxima a la base S<sup>10</sup>. El trabajo de Angelov (2006) confirma el incremento de la recaudación, de las tasas de inversión directa extranjera y doméstica y de la tasa de crecimiento económico. Probablemente, parte del éxito de este

<sup>8</sup> Entre otros, Aaron y Galper (1984), Hall y Rabushka (1983) y King (1987).

<sup>9</sup> Destacan los trabajos de McLure y Zodrow (1996,1997,1998), Hall y Rabushka (1995), McLure, Mutti, Thuronyi y Zodrow (1990) y Zodrow(1997).

<sup>10</sup> Dicho impuesto grava la distribución de dividendos, entendiendo como tales, además de los dividendos explícitos, cualquier retribución a los accionistas que pudieran ser dividendos ocultos (como retribuciones en especie o cualquier retribución extraordinaria) así como los pagos de intereses considerados por el gobierno excesivamente altos en relación al tipo de interés de mercado sobre la deuda. A esta base imponible se le aplica un tipo impositivo del 20% en 2009.

impuesto se deba a la simplificación de la base imponible y a la consiguiente reducción de los costes de cumplimiento<sup>11</sup>.

Otra prueba de la vigencia de la idea de gravar el consumo en las sociedades es la entrada en vigor en México, el 1 de enero de 2008, de un Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU), cuya base imponible se determina por diferencia en los flujos de efectivo del sujeto pasivo, esto es, los ingresos cobrados menos los gastos deducibles y las compras de mercancías e inversiones en activos fijos. Se trata de una base muy próxima conceptualmente a la base R+F propuesta en el Informe Meade<sup>12</sup>.

## 2.2.- UNA PROPUESTA DE BASE IMPONIBLE DE FLUJOS DE CAJA: LOS FLUJOS DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS

La base imponible R+F propuesta por la Comisión Meade grava el flujo de efectivo (entradas menos salidas) por transacciones reales y financieras, tanto de bienes corrientes como de capital. En esta base inciden, por tanto, las operaciones de financiación ajena (conceptos  $F_3$  *Aumento en crédito bancario*,  $\overline{F_3}$  *Reducción en crédito bancario*,  $\overline{F_7}$  *Intereses pagados* del cuadro 1), pero no las relacionadas con la financiación propia (conceptos  $S_1$  *Aumento en propias acciones emitidas*,  $\overline{S_1}$  *Reducción en propias acciones emitidas*,  $\overline{S_3}$  *Dividendos pagados*); en consecuencia, para su determinación es necesario distinguir el origen de las fuentes de financiación en la empresa.

Probablemente en los años setenta, cuando fue emitido el Informe Meade, la naturaleza de las posibles fuentes de financiación no ofrecía lugar a dudas y no era susceptible de manipulación. Sin embargo, en la actualidad existen numerosos instrumentos financieros híbridos, difíciles de clasificar como financiación ajena o propia, e incluso algunos que comparten características de ambos. Sin olvidar que cada país puede tener una visión diferente acerca de si un instrumento financiero es deuda o acciones. Creemos que esta realidad complicaría la posible aplicación práctica de una base R+F y permitiría encubrir el pago de dividendos bajo la forma de intereses, problema también presente en el IS actual. Tenemos, por tanto, que diseñar una base imponible de flujos de caja más acorde con la realidad actual.

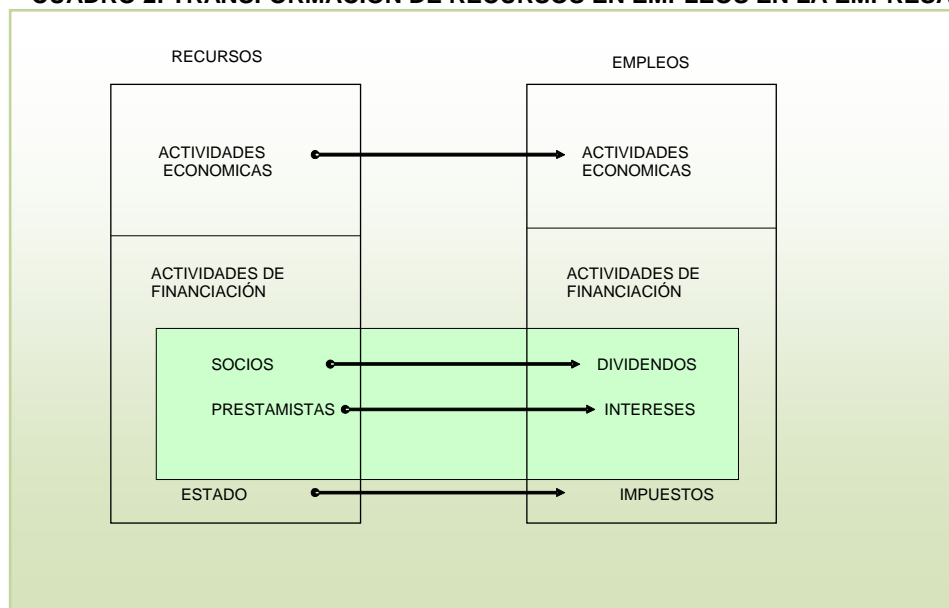
---

<sup>11</sup> Puede consultarse también Funke, M. (2005).

<sup>12</sup> Puede consultarse la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única. Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 1 de octubre de 2007.

Siguiendo la filosofía de la imposición sobre los flujos de caja que ilustramos en el cuadro 2, entendemos a la empresa como un ente transformador de recursos en empleos.

**CUADRO 2: TRANSFORMACIÓN DE RECURSOS EN EMPLEOS EN LA EMPRESA**



Fuente: Elaboración propia

Cuando la empresa emprende un proyecto de inversión es financiado por los socios, por los prestamistas y por el Estado, siendo las remuneraciones de esas financiaciones los dividendos, los intereses y los impuestos respectivamente.

Los recursos generados por las actividades realizadas por la empresa (que denominamos *actividades económicas*) tienen su contrapartida en las *actividades de financiación*; por este motivo, entendemos que el impuesto de flujos de caja debe gravar exclusivamente el flujo procedente de las *actividades económicas* (recursos menos empleos), en las que se incluyen además de las *actividades ordinarias* las *actividades de inversión*.

Las *actividades ordinarias* son aquellas que representan la principal fuente generadora de efectivo en la empresa, y comprenden todas las que no pueden ser consideradas como de inversión o financiación, y las *actividades de inversión* son las de adquisición y enajenación de activos. La base imponible de las *actividades económicas* excluye las *actividades de financiación*, que son aquellas que producen cambios en el tamaño y composición de los fondos propios y ajenos, a corto o largo plazo. Esta base coincide conceptualmente con la expresión 2.

### 3.- DETERMINACIÓN PRÁCTICA DE LA BASE IMPONIBLE DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS: UN PROCEDIMIENTO METODOLÓGICO PARA ESPAÑA

Para determinar la base imponible de las *actividades económicas* tenemos que trasladar al ámbito contable sus aspectos conceptuales y, a partir de la contabilidad, elaborar un documento que refleje el proceso de transformación de recursos en empleos en la empresa (cuadro 2) y nos informe acerca de los flujos de efectivo -cobros y pagos- y su clasificación según las actividades anteriores. Ese documento, adaptado al PGC vigente actualmente en España, sería el reproducido en el cuadro 3, en el que se presentan, clasificados en categorías separadas, los flujos de efectivo procedentes de todas las actividades desarrolladas por la empresa durante el ejercicio económico (*actividades económicas*, tanto *ordinarias* como de *inversión*) y los flujos de efectivo relacionados con las *actividades de financiación*.

**CUADRO 3: FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES**

RECURSOS	EMPLEOS
<b><u>ACTIVIDADES ECONÓMICAS</u></b>	
Ventas de bienes y prestación de servicios Ventas de inmovilizado Ventas de inversiones financieras Reintegro de créditos Otros ingresos de explotación Ingresos financieros	Compras de factores productivos Compras de inmovilizado Compras de inversiones financieras Formalización de créditos a terceros Gastos de personal Otros gastos de explotación
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>	
Incremento de fondos propios Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos Formalización de deudas con entidades de crédito	Gastos financieros Disminución de fondos propios Distribución de dividendos Amortización de deudas Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes Impuesto de flujos de caja

Fuente: Elaboración propia.

#### 3.1.- LOS FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES: EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD

El PGC vigente en España incorpora como novedad en las Cuentas Anuales el Estado de flujos de efectivo (EFE), por ello nos cuestionamos si para calcular los flujos de efectivo del documento anterior (cuadro 3) resulta útil la información que proporciona.

El EFE español informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio<sup>13</sup>. Se trata de un documento no obligatorio para las empresas que puedan formular Balance, Estado de cambios en el patrimonio neto y Memoria en modelo abreviado<sup>14</sup>, de forma que si las pequeñas y medianas empresas (PYMES) optan por aplicar el PGC no tendrán obligación de elaborarlo.

El EFE presenta los flujos clasificados en actividades de explotación, de inversión y de financiación. Los flujos de efectivo generados por las actividades de explotación se calculan de manera obligatoria por el método indirecto<sup>15</sup>, no permitiendo el PGC ningún otro método para su elaboración<sup>16</sup>.

La legislación española, además de imponer de manera obligatoria el método indirecto para el cálculo de los flujos de efectivo generados por las actividades de explotación, establece también criterios rígidos al asignar los flujos de efectivo a las actividades que los han generado (explotación, inversión o financiación), al no permitir otra asignación a la presentada en el EFE del PGC. En este sentido, las normativas internacionales son flexibles respecto a la clasificación de aquellos flujos de efectivo que, por su naturaleza, pueden ser susceptibles de distintas asignaciones<sup>17</sup>.

Una vez analizada la estructura y contenido del EFE del PGC, nos planteamos si la información que proporciona resulta útil para conocer los flujos de efectivo relevantes para determinar la base imponible de las actividades económicas.

En relación a las actividades de explotación, el EFE presenta la variación neta producida en el flujo de efectivo durante el ejercicio, pero no informa sobre los cobros y pagos que la han generado. El método indirecto exigido para su elaboración en España no aporta la información sobre los cobros y pagos derivados de las actividades de explotación que deben registrarse en la base imponible propuesta. Para este objetivo resultaría más útil el método directo, al dejar constancia de

---

<sup>13</sup> Puede consultarse Gonzalo y Jiménez (2008).

<sup>14</sup> Las que cumplan dos de los siguientes requisitos: activo  $\leq 2.850.000$  euros, cifra de negocios  $\leq 5.700.000$  euros y número de empleados  $\leq 50$ .

<sup>15</sup> Corrigiendo el resultado contable con las variaciones de las cuentas de existencias, cuentas a cobrar y cuentas a pagar derivadas de las actividades de explotación, con las partidas que no suponen movimiento de efectivo (entre otras, amortizaciones, deterioros de valor y provisiones) y con otros flujos derivados de partidas cuyos efectos corresponden a actividades de inversión o financiación.

<sup>16</sup> Un análisis detallado de los posibles métodos de elaboración (directo e indirecto) puede consultarse en Montesinos, Brusca y Benito (2004).

<sup>17</sup> Entre las partidas que admiten más de una clasificación se encuentran los intereses y dividendos, tanto cobrados como pagados. Los intereses pagados pueden considerarse flujos de las actividades de explotación, porque forman parte del resultado ordinario, o flujos de las actividades de financiación puesto que se derivan de la utilización de recursos financieros. Los intereses y dividendos recibidos pueden considerarse en las actividades de explotación, porque forman parte del resultado ordinario, o en las actividades de inversión, porque representan los flujos obtenidos como rentabilidad de las inversiones financieras. Los dividendos pagados representan el coste de la utilización de los recursos financieros propios, por lo que pueden considerarse en las actividades de financiación; sin embargo, en muchas empresas tienen carácter recurrente y no dependen del resultado obtenido, lo que justificaría su clasificación dentro de las actividades de explotación. Tanto la NIC nº 7 (IASB, 1994) como el Proyecto NIIF PYMES (IASB, 2007) se manifiestan flexibles en la clasificación de estos flujos. El International Accounting Standard Board (IASB) simplemente establece que el criterio elegido debe mantenerse en el tiempo. Un análisis comparado de la estructura del EFE según la normativa contable nacional y las normas correspondientes emitidas por el FASB y el IASB puede consultarse en Ibáñez y Parte (2008).

todos los flujos de las operaciones que se han producido. Gonzalo Angulo (2003) se refiere, además, a la enorme ventaja que supone el método directo en términos de simplicidad y comprensibilidad, por la estrecha relación que existe entre los movimientos naturales que desea presentar este método y la forma de denominarlos, que permite entender fácilmente al lector qué representa cada uno de los conceptos.

Respecto al cálculo de los flujos de efectivo de las actividades de financiación, el EFE no contempla la deducción de los pagos de intereses por la financiación ajena, al considerarlos flujos de las actividades de explotación.

Si las empresas españolas tuviesen que determinar la base imponible de las actividades económicas a partir de la información ofrecida por el EFE, tendrían que desglosar el flujo de efectivo de las actividades de explotación en los cobros y pagos que lo han generado, información que puede ser difícil de obtener de forma directa de la contabilidad. También tendrían que descontar los intereses pagados por la financiación ajena en los flujos de efectivo procedentes de las actividades de financiación, anulando el efecto de ese flujo en las actividades de explotación. Por último, para que la estructura de la base imponible (cobros menos pagos) sea fácil de entender por los usuarios, como exige el principio de simplicidad, tendrían que reordenar la información anterior siguiendo el formato del cuadro 3.

El hecho de que el EFE no sea obligatorio para las PYMES, que representan un porcentaje elevado del tejido empresarial español, y la dificultad que puede entrañar para todas las empresas presentar por separado las principales categorías de cobros y pagos por actividades de explotación, nos ha llevado a proponer un procedimiento metodológico para obtener el montante total de efectivo de las facturas cobradas y pagadas durante el ejercicio a partir de la contabilidad.

### **3.2.- LOS FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES A PARTIR DE LOS DOCUMENTOS CONTABLES DE OBLIGADA PRESENTACIÓN POR LAS EMPRESAS**

El proceso para depurar los flujos de efectivo sería verificar todas las situaciones que originan variaciones de tesorería en el ejercicio, sin embargo este proceso resulta inviable en la mayoría de los casos por el volumen de datos a manejar. Un procedimiento alternativo es obtener la información sobre los flujos de efectivo a partir del resultado del ejercicio, ajustando el mismo con las partidas que no han supuesto movimientos de tesorería, así como con las variaciones de existencias, cuentas a cobrar y cuentas a pagar. Esta metodología fue la que seguimos en un trabajo anterior (Jerez, 1998) y la desarrollaremos ahora a partir del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias al cierre del ejercicio, por ser documentos contables de obligada presentación por todas las empresas españolas<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> Puede consultarse Jerez (2008).

En el balance de la empresa (modelo normal) <sup>19</sup> representado en el cuadro 4, los elementos patrimoniales se clasifican en el activo, el patrimonio neto y el pasivo.

**CUADRO 4: BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 200X. MODELO NORMAL. PGC.**

ACTIVO	200X	200X-1	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	200X	200X-1
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>A) PATRIMONIO NETO</b>		
I.- Inmovilizado intangible.			<b>A-1) Fondos propios</b>		
II.- Inmovilizado material.			I.- Capital.		
III.- Inversiones inmobiliarias.			II.- Prima de emisión.		
IV.- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.			III.- Reservas.		
V.- Inversiones financieras a largo plazo.			IV.- <Acciones y participaciones en patrimonio propias>.		
VI.- Activos por impuesto diferido.			V.- Resultados de ejercicios anteriores.		
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>			VI.- Otras aportaciones de socios.		
I.- Activos no corrientes mantenidos para la venta.			VII.- Resultado del ejercicio.		
II.- Existencias.			VIII.- <Dividendo a cuenta>.		
III.- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.			IX.- Otros instrumentos de patrimonio neto.		
IV.- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.			<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>		
V.- Inversiones financieras a corto plazo.			I.- Activos financieros disponibles para la venta.		
VI.- Periodificaciones a corto plazo.			II.- Operaciones de cobertura.		
VII.- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.			III.- Otros.		
			<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>		
			<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>		
			I.- Provisiones a largo plazo.		
			II.- Deudas a largo plazo.		
			III.- Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.		
			IV.- Pasivos por impuesto diferido.		
			V.- Periodificaciones a largo plazo.		
			<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		
			I.- Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.		
			II.- Provisiones a corto plazo.		
			III.- Deudas a corto plazo.		
			IV.- Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.		
			V.- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.		
			VI.- Periodificaciones a corto plazo.		
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>			<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)</b>		

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

<sup>19</sup> En general, las Cuentas Anuales de las sociedades deben adaptarse al modelo normal establecido en el PGC. Si cumplen los criterios para ser consideradas PYMES pueden optar por utilizar el PGC PYMES (Real Decreto 1515/2007 de 16 de noviembre), en cuyo caso formularán las Cuentas Anuales en el modelo abreviado. Para el proceso metodológico que vamos a desarrollar utilizaremos el modelo normal de balance, puesto que el abreviado es exclusivo para las PYMES. En todo caso, el modelo abreviado de balance simplemente presenta un mayor grado de agregación en las distintas masas patrimoniales que lo componen, aspecto que no afecta al proceso metodológico que vamos a seguir porque en el mismo las partidas relevantes se presentan finalmente de forma agregada.

La columna derecha del balance, denominada patrimonio neto y pasivo, muestra las fuentes de financiación en un momento dado del tiempo, mientras que el activo presenta la inversión dada a la financiación en ese momento, siendo ambas magnitudes stock. Dentro del patrimonio neto, en los fondos propios, el epígrafe *VII.- Resultado del ejercicio* recoge el beneficio o pérdida del ejercicio, y su desglose, partida por partida, constituye la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, documento que detalla el resultado contable del ejercicio separando los ingresos y gastos imputables al mismo, caracterizados por ser magnitudes flujo (cuadro 5).

**CUADRO 5: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. PGC.**

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>200X</b>	<b>200X-1</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>		
1.- Importe neto de la cifra de negocios.		
2.- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.		
3.- Trabajos realizados por la empresa para su activo.		
4.- Aprovisionamientos.		
5.- Otros ingresos de explotación.		
6.- Gastos de personal.		
7.- Otros gastos de explotación.		
8.- Amortización del inmovilizado.		
9.- Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.		
10.- Exceso de provisiones.		
11.- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.		
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)</b>		
12.- Ingresos financieros.		
13.- Gastos financieros.		
14.- Variación de valor razonable en instrumentos financieros.		
15.- Diferencias de cambio.		
16.- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.		
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)</b>		
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>		
17.- Impuestos sobre beneficios.		
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)</b>		
<b>B) OPERACIONES INTERRUPTIDAS</b>		
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18).</b>		

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Los documentos contables recogidos en los cuadros 4 y 5 presentan una información totalmente heterogénea, tanto en su contenido como en el carácter temporal.

Con respecto al tiempo, la información del balance se refiere a un instante determinado del mismo, al presentar la inversión y la financiación en la fecha de cierre del ejercicio económico, mostrando así la riqueza de la empresa. La información de la cuenta de pérdidas y ganancias representa la renta generada durante ese ejercicio económico.



En cuanto al contenido, estos documentos describen distintos aspectos del funcionamiento de la empresa. Por una parte, contienen información monetaria, compuesta por todas aquellas operaciones que van a producir flujos de efectivo, bien en el ejercicio (los cobros y pagos) o en ejercicios posteriores generando en el actual derechos u obligaciones. Por otra, información física, entre la que se encuentra fundamentalmente la variación de las existencias de la empresa. También información potencial, recogida contablemente en el concepto de provisiones y deterioros de valor, e información estimada, que junto con la anterior tiene un carácter subjetivo, como por ejemplo, las amortizaciones de los activos.

El documento de flujos de efectivo que necesitamos (cuadro 3) debe representar sólo las variaciones de efectivo (cobros y pagos) que se han producido en el ejercicio. Para su preparación seguiremos los siguientes pasos:

- 1.- Elaborar un cuadro con los flujos del ejercicio, a partir de la información recogida en la cuenta de pérdidas y ganancias y en los balances de dos ejercicios consecutivos, convirtiendo los elementos stock en elementos flujos.
- 2.- Elaborar un cuadro con los flujos monetarios, eliminando del cuadro de flujos del ejercicio todos aquellos de carácter interno o valorativo (no monetarios), que nunca van a generar movimiento de efectivo.
- 3.- Elaborar un cuadro con los flujos de efectivo, eliminando del cuadro de flujos monetarios aquellos que no representan movimientos de efectivo durante el ejercicio.
- 4.- Por último, clasificaremos los flujos de efectivo del ejercicio en función de las actividades que los han generado.

### *3.2.1.- Elaboración del cuadro de flujos de la empresa*

Para llegar a los flujos del ejercicio, en el cuadro 6 que presentamos a continuación hemos incorporado los ingresos de la cuenta de pérdidas y ganancias como recursos y los gastos como empleos (ambos magnitudes flujos), desglosando o asociando algunos conceptos para facilitar la comprensión de los ajustes que realizaremos posteriormente. Concretamente, el epígrafe 4 de la cuenta de pérdidas y ganancias (aprovisionamientos) lo desglosamos en los conceptos que lo integran (compras de factores productivos y variación de existencias de mercaderías) y el epígrafe 11 (deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado), lo descomponemos en resultado como recurso y deterioro como empleo (pérdidas por deterioro).

**CUADRO 6: RECURSOS Y EMPLEOS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

RECURSOS	EMPLEOS
Importe neto de la cifra de negocios	Aprovisionamientos
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación*	- Compras de factores productivos
Trabajos realizados por la empresa para su activo	- Variación de existencias de mercaderías
Otros ingresos de explotación	Gastos de personal
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	Otros gastos de explotación
Exceso de provisiones	Amortización del inmovilizado
Resultado por enajenaciones del inmovilizado*	Pérdidas por deterioros <sup>20</sup>
Ingresos financieros	Gastos financieros
Variación de valor razonable en instrumentos financieros*	Impuestos sobre beneficios
Diferencias de cambio*	
Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros*	

\* Su signo puede ser positivo (recursos) o negativo (empleos).

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, en el cuadro 7, hemos transformado en flujos las magnitudes stock del balance por diferencia (variación) entre dos ejercicios consecutivos. Mientras que las variaciones de los elementos del patrimonio neto y pasivo representan recursos, las variaciones de los elementos del activo suponen empleos<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> Agrupamos en este concepto todos los deterioros de valor de cualquier tipo de activo (entre otros, deterioro del inmovilizado, de instrumentos financieros, de existencias y de créditos).

<sup>21</sup> Hemos agrupado las distintas masas patrimoniales en los conceptos relevantes a efectos de la determinación de la base imponible de flujos de caja.

**CUADRO 7: TRANSFORMACIÓN DE MAGNITUDES STOCK DEL BALANCE EN FLUJOS**

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>RECURSOS</b>	<b>ACTIVO</b>	<b>EMPLEOS</b>
<b>-Fondos propios</b>	-Variación de fondos propios	<b>-Inmovilizado intangible</b> <b>-Inmovilizado material</b> <b>-Inversiones inmobiliarias</b> <b>-Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	-Variación de inmovilizado -<Variación de amortizaciones>* -<Variación de deterioro de valor del inmovilizado>*
<b>- Ajustes por cambio de valor</b>	Variación de ajustes por cambio de valor	<b>-Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P</b> <b>-Inversiones financieras a L/P</b> <b>-Activos no corrientes mantenidos para la venta</b> <b>-Inversiones en empresas del grupo y asociadas a c/p</b> <b>-Inversiones financieras a c/p</b>	-Variación de inversiones financieras -<Variación de deterioro de valor de inversiones financieras>*
<b>-Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	-Variación de subvenciones, donaciones y legados recibidos.	<b>-Activos por impuesto diferido</b> <b>-&lt;Pasivos por impuesto diferido&gt;</b>	-Variación por impuesto diferido
<b>-Provisiones a l/p</b> <b>-Provisiones a c/p</b>	-Variación de provisiones	<b>-Existencias</b>	-Variación de existencias de mercaderías y productos terminados -<Variación de deterioro de valor de existencias>*
<b>-Deudas a l/p</b> <b>-Deudas con empresas del grupo y asociadas a l/p</b> <b>-Deudas a c/p</b> <b>-Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p</b> <b>-Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	-Variación de deudas	<b>-Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	-Variación de deudores comerciales -<Variación de deterioro de valor de créditos comerciales>*
<b>-Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	-Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<b>-Periodificaciones a c/p</b> <b>-Periodificaciones a l/p</b>	-Variación de periodificaciones
		<b>-Efectivos y otros activos líquidos equivalentes</b>	-Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes

\*Como los activos figuran en balance por su importe neto, desglosamos la amortización y los deterioros de valor para su eliminación posterior.

Fuente: Elaboración propia a partir del balance normal del PGC de dos ejercicios consecutivos.

Para simplificar el proceso de transformación de las magnitudes stock del balance en flujos, hemos agregado algunos conceptos. Por ejemplo, el inmovilizado intangible, el inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias del activo aparecen reagrupadas como inmovilizado, y su diferencia de un ejercicio a otro da lugar a la variación de inmovilizado como motivo de empleo.

Incorporando en un único documento la información sobre los recursos y empleos presentada en los cuadros 6 y 7, obtenemos los flujos del ejercicio (cuadro 8).

**CUADRO 8: FLUJOS DEL EJERCICIO<sup>22</sup>**

RECURSOS	EMPLEOS
Importe neto de la cifra de negocios (1)	Compras de factores productivos (10)
Variación de existencias de productos terminados y en curso fabricación (2)	Variación de existencias de mercaderías (2)
Trabajos realizados por la empresa para su activo (5')	Gastos de personal
Otros ingresos de explotación	Otros gastos de explotación (4)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (3)	Amortización del inmovilizado (11)
Exceso de provisiones (4)	Pérdidas por deterioros (12)
Resultado por enajenaciones del inmovilizado (5)	Gastos financieros
Ingresos financieros	Impuestos sobre beneficios
Variación de valor razonable en instrumentos financieros (6)	Variación de inmovilizado (5)
Diferencias de cambios (7)	<Variación de amortizaciones> (11)
Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (6)	<Variación de deterioro de valor del inmovilizado> (12)
Variación de fondos propios (8)	Variación de inversiones financieras (6)
Variación de ajustes por cambio de valor (7)	<Variación de deterioro de valor de inversiones financieras> (12)
Variación de subvenciones, donaciones y legados recibidos (3)	Variación por impuesto diferido
Variación de provisiones (4)	Variación de existencias de mercaderías y productos terminados (2)
Variación de deudas (9)	<Variación de deterioro de valor de existencias> (12)
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Variación de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar
	<Variación de deterioro de valor de créditos comerciales> (12)
	Variación de periodificaciones
	Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes

Fuente: Elaboración propia.

<sup>22</sup> Para identificar los ajustes que realizaremos posteriormente, hemos asignado un número (entre paréntesis) a los flujos relacionados con cada uno de ellos.

### 3.2.2. - *Elaboración del cuadro de flujos monetarios*

El cuadro de flujos del ejercicio (cuadro 8) recoge todos los generados en la empresa durante el ejercicio económico. El siguiente objetivo será eliminar los flujos no monetarios, y lo haremos sin alterar el equilibrio entre recursos y empleos gracias al principio de partida doble de la contabilidad, porque la variación que se ha producido entre dos ejercicios consecutivos, recogida en las partidas del balance, coincide conceptual y cuantitativamente con las partidas recogidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para explicar este proceso hemos elaborado el cuadro que presentamos a continuación (nº 9), que contiene tres columnas. En la primera columna aparecen los flujos del ejercicio (cuadro 8) que tenemos que transformar en monetarios o que eliminamos (debidamente numerados para poder identificarlos<sup>23</sup> y especificando si son recursos (R) o empleos (E)). En la segunda columna se recogen los epígrafes en los que se transforman en el cuadro de flujos monetarios (cuadro 10). Por último, en la tercera columna, se ofrece la explicación que justifica tales transformaciones o eliminaciones.

---

<sup>23</sup> Es decir, indicamos con un número entre paréntesis el primer concepto del cuadro nº 8 que interviene en cada transformación.

**CUADRO 9: AJUSTES A REALIZAR PARA PASAR DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO A LOS FLUJOS MONETARIOS.** Fuente: Elaboración propia.

<b>FLUJOS DEL EJERCICIO A FLUJOS MONETARIOS</b>		
<b>Cuadro 8 (flujos del ejercicio)</b>	<b>Cuadro 10 (flujos monetarios)</b>	<b>Comentarios</b>
(1) -Importe neto de la cifra de negocios(R)	-Ventas de bienes y prestación de servicios (R)	El núcleo fundamental de la cifra de negocios son los ingresos obtenidos por la empresa en sus operaciones habituales. En este sentido, se entiende como tal el importe derivado de la venta de bienes y servicios por la empresa a terceros dentro de sus actividades normales, deducidos los descuentos de índole comercial y devoluciones, todo ello neto del IVA u otros impuestos que pudieran incidir sobre ella (Documento AECA nº 13 apdo. 1). Sin embargo, vamos a considerar que las ventas de bienes y prestaciones de servicios llevan el IVA incluido, porque los deudores relacionados con ellas incorporan el IVA. En realidad se trata de un flujo irrelevante para esta investigación porque, como sabemos, la empresa es una mera intermediaria entre Hacienda y el consumidor final; de hecho, la NIC nº 7 no aborda el tratamiento del IVA.
(2)-Variación de existencias de productos terminados y en curso fabricación(R) - Variación de existencias de mercaderías (E) - Variación de existencias de mercaderías y productos terminados (E)	Se eliminan	En el balance de situación de inicio del ejercicio, entre las partidas integrantes del activo corriente, figuran las existencias valoradas a su precio de adquisición o coste de producción. A lo largo del ejercicio económico la empresa habrá adquirido y vendido bienes de tráfico y habrá obtenido distintos bienes de su proceso de producción, de modo que al cierre del ejercicio la valoración económica de los almacenes ha de ser, en general, diferente de la inicial. El ajuste de estas variaciones se realiza a través de dos anotaciones contables. Una supone el abono en la cuenta de existencias que la represente (balance) y el cargo en la cuenta de variación de existencias (pérdidas y ganancias) por el valor correspondiente a las iniciales y, la segunda, recoge el asiento inverso por valor de las existencias finales. Las cuentas de variación de existencias aparecen recogidas en los subgrupos 61 y 71 del PGC. Un saldo deudor es indicativo de un descenso en la valoración de los almacenes a lo largo del ejercicio; por el contrario, un saldo acreedor indica que la valoración final de estos almacenes es superior a la inicial, por lo que deben ser inventariadas y consideradas como una inversión realizada en elementos de circulante. Ello justifica la eliminación de la variación de existencias al estar recogida a la vez en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias, es decir <i>Variación de existencias de mercaderías y productos terminados (E)=+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso fabricación(R)+/- Variación de existencias de mercaderías (E)</i> .

<p>(3)- Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras(R) - Variación de subvenciones, donaciones y legados recibidos(R)</p>	<p>Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos (R)</p>	<p>El tratamiento contable de las subvenciones, donaciones y legados es abordado en la norma de valoración nº 18 del PGC, cuya redacción es muy similar a la NIC nº 20. Se distinguen distintos tipos de subvenciones, donaciones y legados dependiendo de que sean otorgadas por los socios o por terceros, reintegrables o no reintegrables, monetarias o en especie. La cuenta de subvenciones, donaciones y legados de un ejercicio recoge en el haber las cantidades entregadas por empresas, particulares o instituciones públicas, no reintegrables, procedentes de años anteriores y las recibidas durante el ejercicio. En el debe de la cuenta aparecerán las imputaciones del ejercicio sobre una base sistemática y racional, de forma que se correlacionen con los gastos derivados de la subvención, donación o legado de acuerdo con unos criterios que serán diferentes según la finalidad con la que se haya otorgado la subvención. El saldo de la cuenta (variación) será la diferencia entre los abonos (cantidades iniciales más las recibidas) y los cargos (imputaciones). Como las imputaciones no producen flujos monetarios tenemos que eliminarlas, por ello cancelamos la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (registrada como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias) con los cargos efectuados en la cuenta de subvenciones, donaciones y legados del ejercicio, quedando representado el flujo monetario del ejercicio en las cantidades recibidas en este ejercicio. Es decir <i>Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos (R) = Variación de subvenciones, donaciones y legados recibidos (R) - Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras(R)</i>.</p>
<p>(4)- Exceso de provisiones(R) - Variación de provisiones(R) - Otros gastos de explotación (E)</p>	<p>Se eliminan</p>	<p>El PGC define las provisiones como obligaciones expresas o tácitas a largo plazo, claramente especificadas en cuanto a su naturaleza, pero que, en la fecha de cierre del ejercicio, son indeterminadas en cuanto a su importe exacto o a la fecha en la que se producirán. Figuran en el pasivo no corriente, a excepción de aquellas cuya cancelación se prevea en el corto plazo, que deberán figurar en el pasivo corriente. Cuando la empresa dota una provisión se abonará por todas aquellas estimaciones con cargo a los gastos que por su naturaleza genere dicha obligación. Cuando desaparezcan las obligaciones anteriores, se cargará por la aplicación- total o parcial- que se haga de dicha provisión, con abono a cuentas de ingresos recogidas en el epígrafe "exceso de provisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Por tanto, las partidas que intervienen en este ajuste se eliminan, porque <i>Variación de provisiones(R) = Exceso de provisiones(R) - Otros gastos de explotación (E)(relacionados con las provisiones)</i>.</p>
<p>(5).- Resultado por enajenación del inmovilizado (R) -Variación del inmovilizado(E)</p>	<p>-Compras de inmovilizado (E) -Construcción de inmovilizado (E) (5´) -Ventas de inmovilizado (R)</p>	<p>Las cuentas representativas del inmovilizado figuran en el activo del balance y tienen, por tanto, saldo deudor, por lo que su adquisición implica un cargo en la cuenta correspondiente, con abono generalmente a cuentas de financiación ajena y a cuentas de tesorería. Estas cuentas se abonan en caso de enajenación del inmovilizado con cargo a cuentas de tesorería o a cuentas de deudores por el importe pendiente de recibir, recogiendo el posible</p>

		<p>beneficio/pérdida en la cuenta beneficios/pérdidas procedentes del inmovilizado; ambos conceptos se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias en “resultado por enajenación del inmovilizado” (procedimiento administrativo de cuenta única).</p> <p>Nuestro objetivo es determinar los flujos monetarios relacionados con los incrementos y disminuciones del inmovilizado. En relación a los primeros, pueden estar originados con las compras (las cuales generan empleos de flujos monetarios) o por la construcción (la cual no genera flujos monetarios, porque los mismos se habrán generado en su momento por los gastos asociados a la misma, recogidos en otros gastos de explotación. Por este motivo, será eliminada en el ajuste siguiente). Por lo que respecta a la venta de inmovilizado, el flujo monetario tenemos que calcularlo a partir del precio de adquisición o valor neto contable +/- resultado por enajenación del inmovilizado. Este proceso resulta mucho más sencillo si sustituimos el procedimiento administrativo de cuenta única por el procedimiento contable de desglose de cuentas (el establecido para la compra/venta de factores productivos). Para ello, sustituimos la variación del inmovilizado por compras de inmovilizado (por precio de adquisición) como empleo, siendo el recurso la venta de inmovilizado (precio de venta), lo que nos permite eliminar el resultado por enajenación del inmovilizado. Es decir <i>Variación del inmovilizado (E)+/- Resultado por enajenación del inmovilizado (R) = Compras de inmovilizado (E)+Construcción de inmovilizado (E) (5´)-Ventas de inmovilizado (R)</i>.</p>
<p>(5´)-Trabajos realizados por la empresa para su activo (R) -Construcción de inmovilizado (E) (5´)</p>	<p>- Se eliminan</p>	<p>Este ajuste está relacionado con la explicación anterior. Cuando la empresa construye su propio inmovilizado utilizando sus equipos y personal tiene que contabilizar todos los recursos que ha necesitado para dicha construcción como gastos por naturaleza (sueldos y salarios, aprovisionamientos, etc.) y es en ese momento cuando se producen los flujos monetarios originados por la construcción. Como la contabilización de dichos gastos supone un incremento de valor de los activos en construcción, debemos activarlos cargando la correspondiente cuenta de inmovilizado con abono a “trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado”. Por tanto, ambos epígrafes son anotaciones de carácter interno y pueden eliminarse porque <i>Construcción de inmovilizado (E) = Trabajos realizados por la empresa para su activo (R)</i>.</p>
<p>(6)- Variación de valor razonable en instrumentos financieros(R) -Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (R) -Variación de inversiones financieras (E)</p>	<p>- Compras de inversiones financieras (E) - Ventas de inversiones financieras (R) - Formalización de créditos (E) - Reintegro de créditos(R)</p>	<p>Según la norma de valoración nº 9 del PGC, los instrumentos financieros se pueden clasificar en activos, pasivos e instrumentos de patrimonio y se definen como aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y simultáneamente a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa.</p> <p>La contabilización de las inversiones financieras sigue el procedimiento de cuenta administrativa única, que consiste en que los cargos por las compras y los abonos por las ventas se efectúan por el precio de compra. Siempre que el precio de venta no coincida con el precio de compra, se producirá una pérdida o beneficio recogido contablemente en el</p>



		<p>epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias “Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros”. Para conocer el flujo monetario producido en el ejercicio, a la variación de las inversiones financieras (diferencia entre dos ejercicios consecutivos) tenemos que sumarle o restarle el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros. Por ello, cambiamos el procedimiento contable y utilizamos el procedimiento especulativo de desglose de cuentas, según el cual utilizamos distintas cuentas para las compras y las ventas, cargando las primeras a precio de adquisición y abonando las segundas a precio de venta; así la diferencia entre ambas nos dará directamente el flujo monetario de estas operaciones. Por ello, hemos cambiado la variación de inversiones financieras +/- el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros por compras y ventas de inversiones financieras. Dentro de las compras y ventas de inversiones financieras también se incluyen los préstamos realizados por la empresa, pero por su singularidad las hemos separado denominándolas formalización /reintegro de créditos.</p> <p>La variación de valor razonable en instrumentos financieros recoge la diferencia de valoración entre el precio de compra y otros criterios contemplados en el PGC; en ningún caso va a generar flujos monetarios por ser un aspecto exclusivamente valorativo. En resumen, <i>Variación de inversiones financieras (E)+/- Variación de valor razonable en instrumentos financieros(R)= Variación de inversiones financieras a valor razonable (E); Variación de inversiones financieras a valor razonable (E)+/- Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (R)= Compras de inversiones financieras (E)+Formalización de créditos (E)- Ventas de inversiones financieras (R)- Reintegro de créditos(R)</i></p>
(7) Diferencias de cambio (R) -Variación de ajustes por cambio de valor(R)	Se eliminan	La variación de ajustes por cambio de valor son los ajustes valorativos motivados por diferencias de cambio, por este motivo se eliminan porque <i>Diferencias de cambio (R)=Variación de ajustes por cambio de valor(R)</i> .
(8) -Variación de fondos propios (R)	-Incremento de fondos propios (R) -Disminución de fondos propios (E) -Distribución de dividendos (E)	Los fondos propios están formados por las aportaciones directas realizadas por los propietarios, tanto al inicio como en momentos posteriores, los beneficios obtenidos en el desarrollo de la actividad que no han sido repartidos como retribución de las mencionadas aportaciones y, como componente negativo, las pérdidas obtenidas en el ejercicio o en ejercicios anteriores que no hayan sido saneadas con reducción de capital. Por este motivo, hemos desglosado la variación de fondos propios en los componentes que generan flujos monetarios; <i>Variación de fondos propios (R)= Incremento de fondos propios (R)-Disminución de fondos propios (E)-Distribución de dividendos (E)</i> .

(9)-Variación de deudas (R)	-Formalización de deudas (R) -Amortización de deudas (E)	<p>La deudas (financiación ajena) han de figurar en el pasivo. Su constitución o incremento implica un abono en la cuenta correspondiente con cargo, generalmente, a cuentas del activo no corriente a la adquisición de los mismos y a cuentas de tesorería por el efectivo obtenido. Estas cuentas se cargarán a la cancelación total o parcial con abono a tesorería.</p> <p>La variación de las deudas del ejercicio es la diferencia entre la formalización de deudas y las amortizaciones realizadas; <i>Variación de deudas (R)=Formalización de deudas (R)-Amortización de deudas (E).</i></p>
(10) - Compras de factores productivos (E)	-Compras de factores productivos (E)	<p>Las compras de factores productivos proceden del epígrafe aprovisionamientos de la cuenta de pérdidas y ganancias y al igual que las ventas las consideramos con IVA incluido. Las compras de los distintos aprovisionamientos se incorporan a la cuenta de pérdidas y ganancias como un componente negativo del resultado (gastos). Sin embargo, teniendo en cuenta que en el proceso de producción se han podido emplear unidades de estos bienes por un importe superior (existencias iniciales del año anterior) o inferior al representado por las compras, a efectos del cálculo del resultado, lo relevante es la determinación del consumo de estas materias a lo largo del ejercicio. En consecuencia, el importe de las compras no es más que una primera aproximación al consumo, el punto de partida para su determinación. La segunda magnitud a tener en cuenta son las devoluciones de compras, los descuentos obtenidos del proveedor y los rappels concedidos a la empresa por sus suministradores. Por último, deben añadirse las variaciones de existencias; el saldo deudor de estas minorará el valor de las existencias, supone un mayor consumo, mientras que el saldo acreedor, incremento de valor de las existencias, representa que el consumo de estos bienes ha sido inferior al reflejado en las compras. Lo expuesto puede sintetizarse de la siguiente forma:</p> <p>Compras</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Devoluciones de compras</li> <li>-Rappels sobre compras</li> <li>-Descuentos comerciales</li> <li>+Variación de existencias (saldo deudor)</li> <li>-Variación de existencias (saldo acreedor)</li> </ul> <hr/> <p><b>APROVISIONAMIENTOS (CONSUMO DE FACTORES ALMACENABLES)</b></p> <p>Los aprovisionamientos representan el consumo realizado por la empresa durante el ejercicio (compras netas +/- variación de las existencias). Eliminada la variación de existencias en el ajuste anterior, los aprovisionamientos coinciden con las compras netas.</p>

<p>11)- Amortización de inmovilizado(E) - &lt;Variación de amortizaciones&gt;(E)</p>	<p>Se eliminan</p>	<p>La amortización representa aproximadamente la depreciación sufrida por el inmovilizado por el uso, el paso del tiempo y la obsolescencia tecnológica. La dotación realizada en un ejercicio está recogida en la cuenta de pérdidas y ganancias (amortización del inmovilizado) y su importe coincide con la diferencia en los fondos de amortización acumulada de un ejercicio a otro (variación de amortizaciones). Son anotaciones contables de carácter valorativo, que en ningún caso van a generar flujos monetarios, por tanto podemos eliminarlas, por ello <math>\langle \text{Variación de amortizaciones} \rangle (E) = \text{Amortización de inmovilizado} (E)</math>.</p>
<p>(12)- Pérdidas por deterioros(E) - &lt;Variación de deterioro de valor de inmovilizado&gt;(E) &lt;Variación de deterioro de valor de inversiones financieras&gt;(E) &lt;Variación de deterioro de valor de existencias&gt;(E) &lt;Variación de deterioro de valor de créditos comerciales&gt;(E)</p>	<p>Se eliminan</p>	<p>Las pérdidas por deterioros no están asociadas al proceso productivo, sino a pérdidas potenciales de elementos del activo susceptibles de reversión, por cuanto el riesgo puede llegar a materializarse o no. La pérdida se estima por diferencia entre los criterios de valoración establecidos (por ejemplo, entre el precio de adquisición y el valor razonable). Las pérdidas por deterioros corresponden a las dotaciones realizadas en el ejercicio, recogidas como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las variaciones de deterioros de valor son fondos que están disminuyendo el valor de los distintos activos del balance, lo que nos permite suprimirlas con las pérdidas por deterioros sin alterar el equilibrio entre empleos y recursos, así <math>\langle \text{Variación de deterioro de valor de inmovilizado} \rangle (E) + \langle \text{Variación de deterioro de valor de inversiones financieras} \rangle (E) + \langle \text{Variación de deterioro de valor de existencias} \rangle (E) + \langle \text{Variación de deterioro de valor de créditos comerciales} \rangle (E) = \text{Pérdidas por deterioros} (E)</math>.</p>

Después de estas modificaciones, presentamos en el cuadro 10 los flujos monetarios del ejercicio.

**CUADRO 10: FLUJOS MONETARIOS DEL EJERCICIO<sup>24</sup>**

RECURSOS	EMPLEOS
Ventas de bienes y prestación de servicios	Compras de factores productivos
Ventas de inmovilizado	Compras de inmovilizado
Otros ingresos de explotación	Compras de inversiones financieras
Ventas de inversiones financieras	Formalización de créditos (1)
Reintegro de créditos (1)	Gastos de personal
Ingresos financieros	Otros gastos de explotación
Incremento de fondos propios	Gastos financieros
Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos.	Impuestos sobre beneficios
Formalización de deudas (2)	Disminución de fondos propios
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (3)	Distribución de dividendos
	Amortización de deudas (2)
	Variación por impuesto diferido (4)
	Variación de periodificaciones (5)
	Variación de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (6)
	Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes

Fuente: Elaboración propia.

### 3.2.3.- Elaboración del cuadro de flujos de efectivo

El cuadro anterior (nº 10) recoge los flujos monetarios originados por todas las operaciones de la empresa. Tenemos que eliminar aquellos que no generan flujos de efectivo en el ejercicio económico, por tener su origen en la aplicación del principio contable de devengo.

Estos flujos están relacionados, por una parte, con las ventas y compras de la empresa cuyo cobro o pago no se ha realizado al contado, produciendo en el ejercicio derechos de cobro y

<sup>24</sup>Para identificar los ajustes que realizaremos posteriormente, hemos asignado un número (entre paréntesis) a los flujos relacionados con cada uno de ellos.

obligaciones de pago. También tienen su origen en la periodificación contable, que persigue una adecuada imputación temporal de los gastos e ingresos atendiendo al momento de su devengo, cuando el mismo no coincide con las fechas en las que tiene lugar su contabilización, hecho normalmente asociado al cobro o pago. Por estos motivos, eliminaremos los flujos representativos de derechos de cobro y obligaciones de pago y aquellos relacionados con la periodificación contable.

Como hicimos anteriormente, para explicar este proceso hemos elaborado el cuadro que presentamos a continuación (nº 11), que contiene tres columnas. En la primera columna aparecen los flujos monetarios (cuadro 10) que tenemos que transformar en flujos de efectivo o que eliminamos (debidamente numerados para poder identificarlos<sup>25</sup> y especificando si son recursos (R) o empleos (E)). En la segunda columna se recogen los epígrafes en los que se transforman en el cuadro de flujos de efectivo (cuadro 12). Por último, en la tercera columna, se ofrece la explicación que justifica tales transformaciones o eliminaciones.

---

<sup>25</sup> Es decir, indicamos con un número entre paréntesis el primer concepto del cuadro nº 10 que interviene en cada transformación.

**CUADRO 11: AJUSTES A REALIZAR PARA PASAR DE LOS FLUJOS MONETARIOS A LOS FLUJOS DE EFECTIVO.**

FLUJOS MONETARIOS A FLUJOS DE EFECTIVO		
Cuadro 10 (flujos monetarios)	Cuadro 12 (flujos de efectivo)	Comentarios
(1) Reintegro de créditos (R)  Formalización de créditos (E)	Reintegro de créditos (R)  Formalización de créditos a terceros (E)	En el ajuste nº 6 del cuadro 9 transformamos la variación de inversiones financieras en compras y ventas y, por su singularidad, en los flujos monetarios que generan los créditos. En este ajuste avanzamos un paso más y clasificamos los créditos en los originados por la entrega de efectivo a terceros (formalización de créditos a terceros) y los originados por la venta de activos no corrientes. Estos últimos no representan flujos de efectivo en el ejercicio, por ello los eliminamos con las correspondientes ventas de activos no corrientes, apareciendo en el siguiente cuadro las ventas al contado. Por tanto, la formalización de créditos figura por la formalización a terceros. De esta forma <i>Formalización de créditos-Formalización de créditos por ventas de activos no corrientes = Formalización de créditos a terceros.</i>
(2) Formalización de deudas (R)  Amortización de deudas (E)	Formalización de deudas con entidades de crédito (R)  Amortización de deudas (E)	La formalización de deudas se produce tanto por las compras de activos no corrientes (inmovilizado e inversiones) como por préstamos concedidos por entidades de crédito. Para pasar al cuadro siguiente eliminamos la parte correspondiente a las deudas por adquisición de los activos no corrientes, disminuyendo la compra de los activos no corrientes por dicha cuantía y apareciendo en el siguiente cuadro por el valor pagado. En el siguiente cuadro sólo aparecen las deudas formalizadas con entidades de crédito. Así <i>Formalización de deudas- Formalización de deudas por compras de activos no corrientes = Formalización de deudas con entidades de créditos.</i>
(3) Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (R)	Se elimina	Los acreedores representan las deudas derivadas de la adquisición de bienes o del suministro de servicios a la empresa por parte de terceros, siempre que sean incorporados al proceso productivo. Los flujos de efectivo generados en el ejercicio se obtienen por las compras y gastos más/menos la variación de acreedores y otras cuentas a pagar o, lo que es lo mismo, las compras y gastos pagados en el ejercicio. Así en el siguiente cuadro <i>Compras y gastos de factores productivos +/- Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar= Compras y gastos de factores productivos pagados.</i>

(4) Variación por impuesto diferido (E)	Se elimina	La variación por impuesto de sociedades diferido se debe a las diferencias de criterios entre contabilidad y fiscalidad temporarias, es decir, que desaparecerán en ejercicios futuros. Por tanto dicha variación se elimina con los gastos o ingresos que la originaron.
(5) Variación de periodificaciones (E)	Se elimina	La periodificación contable obedece a la aplicación del principio de devengo, es decir imputar gastos o ingresos no realizados en el ejercicio. Eliminamos la variación de periodificaciones con los gastos o ingresos que la originaron.
(6) Variación de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (E)	Se elimina	<p>Por su similitud con el ajuste nº 3, el razonamiento lógico va a coincidir pero desde la perspectiva del empleo. Los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar representan todos los saldos activos, derechos de cobro o créditos derivados de la venta de bienes o prestación de servicios y otros ingresos relacionados con el tráfico de la empresa.</p> <p>La variación de deudores comerciales se elimina con las ventas de bienes y prestación de servicios y otros ingresos no cobrados, figurando en el siguiente cuadro las ventas de bienes y prestación de servicios y otros ingresos por la parte cobrada en el ejercicio. Así <i>Ventas de bienes y prestación de servicios y otros ingresos+/- Variación de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar = Ventas de bienes y prestación de servicios y otros ingresos cobrados.</i></p>

Fuente: Elaboración propia

De esta forma obtenemos el cuadro de flujos de efectivo del ejercicio (cuadro 12).

**CUADRO 12: FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO**

RECURSOS	EMPLEOS
Ventas de bienes y prestación de servicios	Compras de factores productivos
Ventas de inmovilizado	Compras de inmovilizado
Ventas de inversiones financieras	Compras de inversiones financieras
Otros ingresos de explotación	Formalización de créditos a terceros
Reintegro de créditos	Gastos de personal
Ingresos financieros	Otros gastos de explotación
Incremento de fondos propios	Gastos financieros
Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos.	Impuestos sobre beneficios
Formalización de deudas con entidades de crédito	Disminución de fondos propios
	Distribución de dividendos
	Amortización de deudas
	Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes

Fuente: Elaboración propia

#### 3.2.4.- Clasificación de los flujos de efectivo por actividades

En la medida en que los flujos de efectivo del ejercicio (cuadro 12 anterior) han sido originados por operaciones diversas, a continuación (cuadro 13) los clasificamos atendiendo a la naturaleza de las operaciones que los han generado en flujos procedentes de las actividades económicas (ordinarias y de inversión) y de financiación (captación y devolución de recursos para financiar las actividades de la empresa).



**CUADRO 13: FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES**

RECURSOS	EMPLEOS
<b><u>ACTIVIDADES ECONOMICAS</u></b>	
Ventas de bienes y prestación de servicios Ventas de inmovilizado Ventas de inversiones financieras Reintegro de créditos Otros ingresos de explotación Ingresos financieros	Compras de factores productivos Compras de inmovilizado Compras de inversiones financieras Formalización de créditos a terceros Gastos de personal Otros gastos de explotación
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>	
Incremento de fondos propios Subvenciones, donaciones y legados recibidos netos Formalización de deudas con entidades de crédito	Gastos financieros Disminución de fondos propios Distribución de dividendos Amortización de deudas Variación de efectivos y otros activos líquidos equivalentes Impuesto de flujos de caja <sup>26</sup>

Fuente: Elaboración propia.

En la terminología de una base imponible de flujos de caja (expresión 2) la base imponible de las actividades económicas está integrada por los cobros obtenidos por la empresa procedentes de la venta de bienes (tanto corrientes como de capital) y de la prestación de servicios ( $R$ ) menos los pagos de los costes corrientes ( $C$ ) y de las inversiones ( $K$ ), es decir, el saldo de los flujos de efectivo por actividades económicas del cuadro 13 (recursos (cobros) por actividades económicas menos empleos (pagos) por actividades económicas).

Como los recursos y empleos de la empresa están equilibrados gracias al principio de partida doble de la contabilidad, gravar el saldo de las actividades económicas es equivalente a gravar el saldo de las actividades de financiación. La única diferencia efectiva es que el primero excluye el impuesto y el segundo lo incluye, por ello el tipo impositivo nominal sobre uno y otro saldo debe ser distinto<sup>27</sup>.

<sup>26</sup> El flujo *impuesto sobre beneficios* (empleos) procedente de la cuenta de pérdidas y ganancias lo denominamos *impuesto de flujos de caja*.

<sup>27</sup> Si denotamos  $t_i$  al tipo impositivo impuesto incluido y  $t_c$  al tipo impositivo impuesto excluido, la relación entre ambos

viene dada por 
$$t_c = \frac{t_i}{1 - t_i}.$$

#### 4.- CONCLUSIONES

El objetivo de este trabajo ha sido diseñar una base imponible de flujos de caja para las sociedades, por sus propiedades de neutralidad y simplicidad en relación a la base renta actual del IS, y desarrollar su articulación práctica a partir de los documentos contables de las empresas españolas.

En la investigación realizada hemos tomado como referencia las propuestas contenidas en el Informe presentado por la Comisión Meade en 1978, principal estudio teórico en la imposición sobre el gasto de las sociedades. El análisis de la base real y financiera (base R+F) presentada como alternativa al IS en el informe nos ha llevado a diseñar la base de las actividades económicas, cuyo cálculo se efectúa por diferencia entre los cobros y pagos del ejercicio relacionados con las actividades de explotación e inversión. Respecto a la base R+F, la base de las actividades económicas mantiene las propiedades de neutralidad y se ajusta mejor a la realidad económica empresarial actual, lo que redundará en una mayor simplicidad.

Para desarrollar la determinación práctica de la base imponible propuesta es necesario conocer el montante total de los cobros y pagos que la integran. Con esta finalidad, hemos considerado la posibilidad de utilizar la información proporcionada por el Estado de Flujos de Efectivo incorporado como novedad en el PGC español. El análisis de este documento ha puesto de manifiesto que no resulta útil como fuente de información para el cálculo del flujo de efectivo de las actividades económicas. En su lugar, hemos optado por sugerir un procedimiento metodológico a partir de los documentos contables de obligada presentación por las empresas.

En el proceso metodológico seguido hemos tomado los datos proporcionados por el balance de situación (modelo normal) y la cuenta de pérdidas y ganancias al cierre del ejercicio, y hemos depurado la información hasta llegar a todos los flujos producidos en la empresa durante el ejercicio. A continuación, hemos eliminado los flujos de carácter interno o valorativo (no monetarios), porque nunca van a generar movimientos de efectivo, y también aquellos flujos que, aún siendo monetarios, no suponen movimientos de efectivo en el ejercicio porque su cobro o pago tendrá lugar en ejercicios futuros.

Una vez elaborado el documento con los flujos de efectivo (recursos y empleos) del ejercicio, hemos procedido a clasificarlos en función de la naturaleza de las actividades que los han generado. Dado que la base imponible de las actividades económicas grava el flujo de efectivo procedente de todas las actividades desarrolladas por la empresa, tanto de explotación como de inversión, hemos agrupado los flujos generados por estas actividades, manteniendo en una categoría separada todos los flujos relacionados con las actividades de financiación. De esta forma hemos obtenido el documento con los flujos de efectivo relevantes para calcular la

base imponible propuesta, cuya determinación se realiza por diferencia entre los cobros y los pagos por actividades económicas (de explotación e inversión) del ejercicio.

Los conceptos que han ido desapareciendo en los distintos cuadros elaborados hasta llegar a los flujos de efectivo (amortizaciones, deterioros de valor, provisiones, ajustes valorativos, etc.), motivados por la determinación del resultado contable según el principio de devengo, son los que plantean problemas en la determinación actual del beneficio fiscal de las sociedades por las diferencias de criterios contemplados para su cálculo en el PGC y en la ley del IS<sup>28</sup>, divergencias que se han potenciado con la entrada en vigor del nuevo PGC debido a que en el mismo se aumenta la subjetividad en algunas valoraciones, especialmente en los activos, al permitir a las empresas un abanico más amplio de criterios que los contemplados hasta su entrada en vigor. En este sentido coincidimos con Tua Pereda (2008) en que el nuevo PGC puede ser objeto de aplicaciones subjetivas o, incluso, interesadas. Unido a ello, el impacto de la reforma contable sobre el IS no ha sido neutral, siendo por tanto necesaria su adaptación al nuevo marco contable<sup>29</sup>.

La base imponible de las actividades económicas presenta ventajas en términos de neutralidad y simplicidad, pero no debemos olvidar que aunque actualmente existen diferencias de criterios entre el PGC y la ley del IS en relación a la magnitud que se entiende por renta o beneficio de la empresa, ambas normas tienen como objetivo común el cálculo del beneficio del ejercicio (con independencia de que sus finalidades sean distintas). El cambio de un IS a un IFC supone en este sentido una ruptura con la contabilidad, porque el objetivo de un IFC no es gravar el beneficio de la empresa sino la diferencia entre los cobros y pagos del ejercicio, incluyendo en estos últimos las inversiones. Es precisamente esa ruptura con el objetivo de la contabilidad la que permite simplificar el impuesto, en la medida en que desaparece la necesidad de realizar ajustes sobre el beneficio contable para determinar su base imponible; aunque, sin duda, la ruptura con el criterio del devengo y con los objetivos de la contabilidad es la gran dificultad para la puesta en práctica de esta opción de reforma tributaria.

El cálculo de los flujos de efectivo a partir de los documentos contables de obligada presentación por las empresas españolas, siguiendo el proceso metodológico que hemos desarrollado, puede aclarar algunas dudas sobre la posible aplicación práctica de un impuesto de flujos de caja para las sociedades, y justifica que la propuesta realizada es técnicamente viable.

---

<sup>28</sup> Sobre las diferencias que en la práctica se producen entre la contabilidad y la fiscalidad puede consultarse Fernández y Martínez (2006).

<sup>29</sup> Rubio (2008) expone los efectos fiscales que puede tener el nuevo PGC en el IS. Casals (2008) presenta algunos de los aspectos y criterios establecidos en el nuevo PGC que darán lugar a la obtención de un resultado fiscal distinto, salvo que se proceda a la modificación del IS. Entre las novedades contables que afectan a la base imponible del IS podemos citar las modificaciones en el registro y valoración de los activos y de las operaciones de la empresa. Por ejemplo, la provisión de cartera, al tener en cuenta todas las plusvalías tácitas supone, en muchos casos, un aumento de valor que implica un abono en la cuenta de reservas, que supone un ingreso fiscal por el que hay que tributar. Para reducir el coste fiscal del nuevo PGC, Hacienda tiene previsto reformar el IS.

## 5. - REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AARON, H. Y GALPER, H. (1984): "A Cash Flow Tax System". *Economics Choices*. Alice M. Riulin, ed. Brookings Institution, pp 93-100.

ALBI, E. (2009): "The challenges of corporate income taxes in a globalise world", *Conference on Tax Systems: Whence and Whither (Recent evolution, current problems and future challenges)*, 9-11 September, Malaga (Spain).

ANGELOV, G. (2006): "Zero Tax on Reinvested Profit-the Example of Estonia", *Institute for Market Economics, Bulgaria*. <http://www.irefeurope.org/col-docs/doc-87-fr.pdf>.

BOADWAY, R., BRUCE, N. (1984): "A general proposition on the design of a neutral business tax ". *Journal of Public Economics*, vol. 24, pp 231-9.

BROWN, C.E. (1948): "Business-Income Taxation and Investment Incentives", en *Income, Employment and Public Policy, Essays in Honour of Alvin Hansen*, ed. Lloyd A. Metzler. New York. WW Norton.

CAPITAL TAXES GROUP (1991): "*Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s*", London, Institute for Fiscal Studies.

CASALS, J. (2008): "El impacto fiscal de la reforma contable", *Partida Doble*, nº 202, septiembre.

COMISION MEADE (1978): *Estructura y Reforma de la Imposición directa*. Versión castellana: Instituto de Estudios Fiscales, Madrid 1980.

DE MOOIJ, R., EDERVEEN, S. (2008): "Tax Margins of Business Behaviour", *Paper presented at the 64<sup>th</sup> Congress of the International Institute of Public Finance*.

FERNÁNDEZ, E. (2002): "La armonización contable y fiscal del Impuesto sobre Sociedades dentro de la Unión Europea", *Noticias de la Unión Europea*, nº 215, diciembre.

FERNÁNDEZ, E., MARTINEZ, A. (2006): "La relación Contabilidad-Fiscalidad a través de la aplicación práctica del Impuesto sobre Sociedades", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Vol. XXXV, nº 130, julio-septiembre.

FUNKE, M. (2005): "Taxation, Growth and Welfare: Dynamic Effects of Estonia's 2000 Income Act", *Hamburg University*.

GONZALO, J.A. (2003): "El estado de flujos de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio neto: origen, contenido y utilidad", *Boletín de Estudios Económicos*, nº 178.

GONZALO, J.A., JIMÉNEZ, J.A. (2008): "El Estado de Flujos de Efectivo", *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)* nº 81. Ejemplar dedicado al Nuevo Plan General de Contabilidad.

HALL, R. Y RABUSHKA, A. (1983): *Low Tax, Simple Tax, Flat Tax*, New York: McGraw Hill.

HALL, R. y RABUSHKA, A. (1995): *The Flat Tax*, 2ª ed., Stanford: Hoover Institution Press.

IBAÑEZ, E., PARTE, L.(2008): "El estado de flujos de efectivo: presentación y análisis", *Partida Doble*, nº 199, mayo.

JEREZ, L. (1998): "El impuesto de flujos de caja de sociedades: ¿una alternativa al impuesto de sociedades?", *Hacienda Pública Española 145-2/1998*.

JEREZ, L. (2008): "El Impuesto de Flujos de Caja Empresarial: Una Alternativa al Impuesto sobre la Renta de Sociedades", *Tesis Doctoral*, Universidad de Extremadura.

KING, M. A. (1987): "El Impuesto sobre el Cash Flow de las sociedades" en *Eficacia, Estabilidad y Equidad. Informe Padoa-Schioppa*. Ed. Alianza. Traducción 1990.

MCLURE, MUTTI, THURONYI, ZODROW (1990): *The Taxation of Income from Business and Capital in Colombia*, Chapel Hill: Duke University Press.

MCLURE JR, C. AND ZODROW, G. (1996): "A Hybrid Approach to the Direct Taxation of Consumption", in *Frontiers of Tax Reform*. Michael J Boskin, ed. Hoover Institution Press. Stanford University, California.

MCLURE, JR. C. Y ZODROW, G. (1997): "Un Impuesto Directo Híbrido basado en el Consumo: propuesta para Bolivia". *Hacienda Pública Española*, nº 140.

MCLURE, JR. C. Y ZODROW, G. (1998): "Un impuesto directo híbrido basado en el consumo: propuesta para Bolivia". *Hacienda Pública Española*, 140.

MONTESINOS, V., BRUSCA, I., BENITO, B. (2004): "Estado de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto", *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas*, nº 66.

OCDE (2007): *Fundamental Reform of Corporate Income Tax*. OCDE Tax Policy Studies, nº 16.

RUBIO, J. J. (2008): “Novedades fiscales para el ejercicio 2008”, *Partida Doble*, nº 198.

TUA, J. (2008): “La partida doble y Partida Doble, dieciocho años después”, *Partida Doble*, nº 200, junio.

ZODROW, G. (1997): “Reflections on the Consumption Tax Option” en Head and Kreyer (eds.), *Taxation Towards 2000*, Sydney: Australian Tax Foundation.

# FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

---

## DOCUMENTOS DE TRABAJO

### Últimos números publicados

- 159/2000 Participación privada en la construcción y explotación de carreteras de peaje  
Ginés de Rus, Manuel Romero y Lourdes Trujillo
- 160/2000 Errores y posibles soluciones en la aplicación del *Value at Risk*  
Mariano González Sánchez
- 161/2000 Tax neutrality on saving assets. The spanish case before and after the tax reform  
Cristina Ruza y de Paz-Curbera
- 162/2000 Private rates of return to human capital in Spain: new evidence  
F. Barceinas, J. Oliver-Alonso, J.L. Raymond y J.L. Roig-Sabaté
- 163/2000 El control interno del riesgo. Una propuesta de sistema de límites  
riesgo neutral  
Mariano González Sánchez
- 164/2001 La evolución de las políticas de gasto de las Administraciones Públicas en los años 90  
Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Pérez Esparrells
- 165/2001 Bank cost efficiency and output specification  
Emili Tortosa-Ausina
- 166/2001 Recent trends in Spanish income distribution: A robust picture of falling income inequality  
Josep Oliver-Alonso, Xavier Ramos y José Luis Raymond-Bara
- 167/2001 Efectos redistributivos y sobre el bienestar social del tratamiento de las cargas familiares en  
el nuevo IRPF  
Nuria Badenes Plá, Julio López Laborda, Jorge Onrubia Fernández
- 168/2001 The Effects of Bank Debt on Financial Structure of Small and Medium Firms in some Euro-  
pean Countries  
Mónica Melle-Hernández
- 169/2001 La política de cohesión de la UE ampliada: la perspectiva de España  
Ismael Sanz Labrador
- 170/2002 Riesgo de liquidez de Mercado  
Mariano González Sánchez
- 171/2002 Los costes de administración para el afiliado en los sistemas de pensiones basados en cuentas  
de capitalización individual: medida y comparación internacional.  
José Enrique Devesa Carpio, Rosa Rodríguez Barrera, Carlos Vidal Meliá
- 172/2002 La encuesta continua de presupuestos familiares (1985-1996): descripción, representatividad  
y propuestas de metodología para la explotación de la información de los ingresos y el gasto.  
Llorenç Pou, Joaquín Alegre
- 173/2002 Modelos paramétricos y no paramétricos en problemas de concesión de tarjetas de crédito.  
Rosa Puertas, María Bonilla, Ignacio Olmeda

- 174/2002 Mercado único, comercio intra-industrial y costes de ajuste en las manufacturas españolas.  
José Vicente Blanes Cristóbal
- 175/2003 La Administración tributaria en España. Un análisis de la gestión a través de los ingresos y de los gastos.  
Juan de Dios Jiménez Aguilera, Pedro Enrique Barrilao González
- 176/2003 The Falling Share of Cash Payments in Spain.  
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey  
Publicado en "Moneda y Crédito" nº 217, pags. 167-189.
- 177/2003 Effects of ATMs and Electronic Payments on Banking Costs: The Spanish Case.  
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
- 178/2003 Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union.  
Joaquín Maudos y Juan Fernández Guevara
- 179/2003 Los planes de stock options para directivos y consejeros y su valoración por el mercado de valores en España.  
Mónica Melle Hernández
- 180/2003 Ownership and Performance in Europe and US Banking – A comparison of Commercial, Co-operative & Savings Banks.  
Yener Altunbas, Santiago Carbó y Phil Molyneux
- 181/2003 The Euro effect on the integration of the European stock markets.  
Mónica Melle Hernández
- 182/2004 In search of complementarity in the innovation strategy: international R&D and external knowledge acquisition.  
Bruno Cassiman, Reinhilde Veugelers
- 183/2004 Fijación de precios en el sector público: una aplicación para el servicio municipal de suministro de agua.  
M<sup>a</sup> Ángeles García Valiñas
- 184/2004 Estimación de la economía sumergida en España: un modelo estructural de variables latentes.  
Ángel Alañón Pardo, Miguel Gómez de Antonio
- 185/2004 Causas políticas y consecuencias sociales de la corrupción.  
Joan Oriol Prats Cabrera
- 186/2004 Loan bankers' decisions and sensitivity to the audit report using the belief revision model.  
Andrés Guiral Contreras and José A. Gonzalo Angulo
- 187/2004 El modelo de Black, Derman y Toy en la práctica. Aplicación al mercado español.  
Marta Tolentino García-Abadillo y Antonio Díaz Pérez
- 188/2004 Does market competition make banks perform well?.  
Mónica Melle
- 189/2004 Efficiency differences among banks: external, technical, internal, and managerial  
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso



- 190/2004 Una aproximación al análisis de los costes de la esquizofrenia en España: los modelos jerárquicos bayesianos  
F. J. Vázquez-Polo, M. A. Negrín, J. M. Cavasés, E. Sánchez y grupo RIRAG
- 191/2004 Environmental proactivity and business performance: an empirical analysis  
Javier González-Benito y Óscar González-Benito
- 192/2004 Economic risk to beneficiaries in notional defined contribution accounts (NDCs)  
Carlos Vidal-Meliá, Inmaculada Domínguez-Fabian y José Enrique Devesa-Carpio
- 193/2004 Sources of efficiency gains in port reform: non parametric malmquist decomposition tfp index for Mexico  
Antonio Estache, Beatriz Tovar de la Fé y Lourdes Trujillo
- 194/2004 Persistencia de resultados en los fondos de inversión españoles  
Alfredo Ciriaco Fernández y Rafael Santamaría Aquilué
- 195/2005 El modelo de revisión de creencias como aproximación psicológica a la formación del juicio del auditor sobre la gestión continuada  
Andrés Guiral Contreras y Francisco Esteso Sánchez
- 196/2005 La nueva financiación sanitaria en España: descentralización y prospectiva  
David Cantarero Prieto
- 197/2005 A cointegration analysis of the Long-Run supply response of Spanish agriculture to the common agricultural policy  
José A. Mendez, Ricardo Mora y Carlos San Juan
- 198/2005 ¿Refleja la estructura temporal de los tipos de interés del mercado español preferencia por la liquidez?  
Magdalena Massot Perelló y Juan M. Nave
- 199/2005 Análisis de impacto de los Fondos Estructurales Europeos recibidos por una economía regional: Un enfoque a través de Matrices de Contabilidad Social  
M. Carmen Lima y M. Alejandro Cardenete
- 200/2005 Does the development of non-cash payments affect monetary policy transmission?  
Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso
- 201/2005 Firm and time varying technical and allocative efficiency: an application for port cargo handling firms  
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar de la Fe y Lourdes Trujillo
- 202/2005 Contractual complexity in strategic alliances  
Jeffrey J. Reuer y Africa Ariño
- 203/2005 Factores determinantes de la evolución del empleo en las empresas adquiridas por opa  
Nuria Alcalde Fradejas y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 204/2005 Nonlinear Forecasting in Economics: a comparison between Comprehension Approach versus Learning Approach. An Application to Spanish Time Series  
Elena Olmedo, Juan M. Valderas, Ricardo Gimeno and Lorenzo Escot

- 205/2005 Precio de la tierra con presión urbana: un modelo para España  
Esther Decimavilla, Carlos San Juan y Stefan Sperlich
- 206/2005 Interregional migration in Spain: a semiparametric analysis  
Adolfo Maza y José Villaverde
- 207/2005 Productivity growth in European banking  
Carmen Murillo-Melchor, José Manuel Pastor y Emili Tortosa-Ausina
- 208/2005 Explaining Bank Cost Efficiency in Europe: Environmental and Productivity Influences.  
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso
- 209/2005 La elasticidad de sustitución intertemporal con preferencias no separables intratemporalmente: los casos de Alemania, España y Francia.  
Elena Márquez de la Cruz, Ana R. Martínez Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 210/2005 Contribución de los efectos tamaño, book-to-market y momentum a la valoración de activos: el caso español.  
Begoña Font-Belaire y Alfredo Juan Grau-Grau
- 211/2005 Permanent income, convergence and inequality among countries  
José M. Pastor and Lorenzo Serrano
- 212/2005 The Latin Model of Welfare: Do 'Insertion Contracts' Reduce Long-Term Dependence?  
Luis Ayala and Magdalena Rodríguez
- 213/2005 The effect of geographic expansion on the productivity of Spanish savings banks  
Manuel Illueca, José M. Pastor and Emili Tortosa-Ausina
- 214/2005 Dynamic network interconnection under consumer switching costs  
Ángel Luis López Rodríguez
- 215/2005 La influencia del entorno socioeconómico en la realización de estudios universitarios: una aproximación al caso español en la década de los noventa  
Marta Rahona López
- 216/2005 The valuation of spanish ipos: efficiency analysis  
Susana Álvarez Otero
- 217/2005 On the generation of a regular multi-input multi-output technology using parametric output distance functions  
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 218/2005 La gobernanza de los procesos parlamentarios: la organización industrial del congreso de los diputados en España  
Gonzalo Caballero Miguez
- 219/2005 Determinants of bank market structure: Efficiency and political economy variables  
Francisco González
- 220/2005 Agresividad de las órdenes introducidas en el mercado español: estrategias, determinantes y medidas de performance  
David Abad Díaz

- 221/2005 Tendencia post-anuncio de resultados contables: evidencia para el mercado español  
Carlos Forner Rodríguez, Joaquín Marhuenda Fructuoso y Sonia Sanabria García
- 222/2005 Human capital accumulation and geography: empirical evidence in the European Union  
Jesús López-Rodríguez, J. Andrés Faiña y Jose Lopez Rodríguez
- 223/2005 Auditors' Forecasting in Going Concern Decisions: Framing, Confidence and Information Processing  
Waymond Rodgers and Andrés Guiral
- 224/2005 The effect of Structural Fund spending on the Galician region: an assessment of the 1994-1999 and 2000-2006 Galician CSFs  
José Ramón Cancelo de la Torre, J. Andrés Faiña and Jesús López-Rodríguez
- 225/2005 The effects of ownership structure and board composition on the audit committee activity: Spanish evidence  
Carlos Fernández Méndez and Rubén Arrondo García
- 226/2005 Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan loss provisions  
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 227/2005 Incumplimiento fiscal en el irpf (1993-2000): un análisis de sus factores determinantes  
Alejandro Estellér Moré
- 228/2005 Region versus Industry effects: volatility transmission  
Pilar Soriano Felipe and Francisco J. Climent Diranzo
- 229/2005 Concurrent Engineering: The Moderating Effect Of Uncertainty On New Product Development Success  
Daniel Vázquez-Bustelo and Sandra Valle
- 230/2005 On zero lower bound traps: a framework for the analysis of monetary policy in the 'age' of central banks  
Alfonso Palacio-Vera
- 231/2005 Reconciling Sustainability and Discounting in Cost Benefit Analysis: a methodological proposal  
M. Carmen Almansa Sáez and Javier Calatrava Requena
- 232/2005 Can The Excess Of Liquidity Affect The Effectiveness Of The European Monetary Policy?  
Santiago Carbó Valverde and Rafael López del Paso
- 233/2005 Inheritance Taxes In The Eu Fiscal Systems: The Present Situation And Future Perspectives.  
Miguel Angel Barberán Lahuerta
- 234/2006 Bank Ownership And Informativeness Of Earnings.  
Víctor M. González
- 235/2006 Developing A Predictive Method: A Comparative Study Of The Partial Least Squares Vs Maximum Likelihood Techniques.  
Waymond Rodgers, Paul Pavlou and Andres Guiral.
- 236/2006 Using Compromise Programming for Macroeconomic Policy Making in a General Equilibrium Framework: Theory and Application to the Spanish Economy.  
Francisco J. André, M. Alejandro Cardenete y Carlos Romero.

- 237/2006 Bank Market Power And Sme Financing Constraints.  
Santiago Carbó-Valverde, Francisco Rodríguez-Fernández y Gregory F. Udell.
- 238/2006 Trade Effects Of Monetary Agreements: Evidence For Oecd Countries.  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano.
- 239/2006 The Quality Of Institutions: A Genetic Programming Approach.  
Marcos Álvarez-Díaz y Gonzalo Caballero Miguez.
- 240/2006 La interacción entre el éxito competitivo y las condiciones del mercado doméstico como determinantes de la decisión de exportación en las Pymes.  
Francisco García Pérez.
- 241/2006 Una estimación de la depreciación del capital humano por sectores, por ocupación y en el tiempo.  
Inés P. Murillo.
- 242/2006 Consumption And Leisure Externalities, Economic Growth And Equilibrium Efficiency.  
Manuel A. Gómez.
- 243/2006 Measuring efficiency in education: an analysis of different approaches for incorporating non-discretionary inputs.  
Jose Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro y Javier Salinas-Jiménez
- 244/2006 Did The European Exchange-Rate Mechanism Contribute To The Integration Of Peripheral Countries?.  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 245/2006 Intergenerational Health Mobility: An Empirical Approach Based On The Echp.  
Marta Pascual and David Cantarero
- 246/2006 Measurement and analysis of the Spanish Stock Exchange using the Lyapunov exponent with digital technology.  
Salvador Rojí Ferrari and Ana Gonzalez Marcos
- 247/2006 Testing For Structural Breaks In Variance With additive Outliers And Measurement Errors.  
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 248/2006 The Cost Of Market Power In Banking: Social Welfare Loss Vs. Cost Inefficiency.  
Joaquín Maudos and Juan Fernández de Guevara
- 249/2006 Elasticidades de largo plazo de la demanda de vivienda: evidencia para España (1885-2000).  
Desiderio Romero Jordán, José Félix Sanz Sanz y César Pérez López
- 250/2006 Regional Income Disparities in Europe: What role for location?.  
Jesús López-Rodríguez and J. Andrés Faña
- 251/2006 Funciones abreviadas de bienestar social: Una forma sencilla de simultaneizar la medición de la eficiencia y la equidad de las políticas de gasto público.  
Nuria Badenes Plá y Daniel Santín González
- 252/2006 "The momentum effect in the Spanish stock market: Omitted risk factors or investor behaviour?".  
Luis Muga and Rafael Santamaría
- 253/2006 Dinámica de precios en el mercado español de gasolina: un equilibrio de colusión tácita.  
Jordi Perdiguero García

- 254/2006 Desigualdad regional en España: renta permanente versus renta corriente.  
José M. Pastor, Empar Pons y Lorenzo Serrano
- 255/2006 Environmental implications of organic food preferences: an application of the impure public goods model.  
Ana Maria Aldanondo-Ochoa y Carmen Almansa-Sáez
- 256/2006 Family tax credits versus family allowances when labour supply matters: Evidence for Spain.  
José Felix Sanz-Sanz, Desiderio Romero-Jordán y Santiago Álvarez-García
- 257/2006 La internacionalización de la empresa manufacturera española: efectos del capital humano genérico y específico.  
José López Rodríguez
- 258/2006 Evaluación de las migraciones interregionales en España, 1996-2004.  
María Martínez Torres
- 259/2006 Efficiency and market power in Spanish banking.  
Rolf Färe, Shawna Grosskopf y Emili Tortosa-Ausina.
- 260/2006 Asimetrías en volatilidad, beta y contagios entre las empresas grandes y pequeñas cotizadas en la bolsa española.  
Helena Chuliá y Hipòlit Torró.
- 261/2006 Birth Replacement Ratios: New Measures of Period Population Replacement.  
José Antonio Ortega.
- 262/2006 Accidentes de tráfico, víctimas mortales y consumo de alcohol.  
José M<sup>a</sup> Arranz y Ana I. Gil.
- 263/2006 Análisis de la Presencia de la Mujer en los Consejos de Administración de las Mil Mayores Empresas Españolas.  
Ruth Mateos de Cabo, Lorenzo Escot Mangas y Ricardo Gimeno Nogués.
- 264/2006 Crisis y Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las Limitaciones de la Política Económica en Europa.  
Ignacio Álvarez Peralta.
- 265/2006 Have Child Tax Allowances Affected Family Size? A Microdata Study For Spain (1996-2000).  
Jaime Vallés-Giménez y Anabel Zárate-Marco.
- 266/2006 Health Human Capital And The Shift From Foraging To Farming.  
Paolo Rungo.
- 267/2006 Financiación Autonómica y Política de la Competencia: El Mercado de Gasolina en Canarias.  
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero.
- 268/2006 El cumplimiento del Protocolo de Kyoto para los hogares españoles: el papel de la imposición sobre la energía.  
Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz.
- 269/2006 Banking competition, financial dependence and economic growth  
Joaquín Maudos y Juan Fernández de Guevara
- 270/2006 Efficiency, subsidies and environmental adaptation of animal farming under CAP  
Werner Kleinhanß, Carmen Murillo, Carlos San Juan y Stefan Sperlich

- 271/2006 Interest Groups, Incentives to Cooperation and Decision-Making Process in the European Union  
A. Garcia-Lorenzo y Jesús López-Rodríguez
- 272/2006 Riesgo asimétrico y estrategias de momentum en el mercado de valores español  
Luis Muga y Rafael Santamaría
- 273/2006 Valoración de capital-riesgo en proyectos de base tecnológica e innovadora a través de la teoría de opciones reales  
Gracia Rubio Martín
- 274/2006 Capital stock and unemployment: searching for the missing link  
Ana Rosa Martínez-Cañete, Elena Márquez de la Cruz, Alfonso Palacio-Vera and Inés Pérez-Soba Aguilar
- 275/2006 Study of the influence of the voters' political culture on vote decision through the simulation of a political competition problem in Spain  
Sagrario Lantarón, Isabel Lillo, M<sup>a</sup> Dolores López and Javier Rodrigo
- 276/2006 Investment and growth in Europe during the Golden Age  
Antonio Cubel and M<sup>a</sup> Teresa Sanchis
- 277/2006 Efectos de vincular la pensión pública a la inversión en cantidad y calidad de hijos en un modelo de equilibrio general  
Robert Meneu Gaya
- 278/2006 El consumo y la valoración de activos  
Elena Márquez y Belén Nieto
- 279/2006 Economic growth and currency crisis: A real exchange rate entropic approach  
David Matesanz Gómez y Guillermo J. Ortega
- 280/2006 Three measures of returns to education: An illustration for the case of Spain  
María Arrazola y José de Hevia
- 281/2006 Composition of Firms versus Composition of Jobs  
Antoni Cunyat
- 282/2006 La vocación internacional de un holding tranviario belga: la Compagnie Mutuelle de Tramways, 1895-1918  
Alberte Martínez López
- 283/2006 Una visión panorámica de las entidades de crédito en España en la última década.  
Constantino García Ramos
- 284/2006 Foreign Capital and Business Strategies: a comparative analysis of urban transport in Madrid and Barcelona, 1871-1925  
Alberte Martínez López
- 285/2006 Los intereses belgas en la red ferroviaria catalana, 1890-1936  
Alberte Martínez López
- 286/2006 The Governance of Quality: The Case of the Agrifood Brand Names  
Marta Fernández Barcala, Manuel González-Díaz y Emmanuel Raynaud
- 287/2006 Modelling the role of health status in the transition out of malthusian equilibrium  
Paolo Rungo, Luis Currais and Berta Rivera
- 288/2006 Industrial Effects of Climate Change Policies through the EU Emissions Trading Scheme  
Xavier Labandeira and Miguel Rodríguez

- 289/2006 Globalisation and the Composition of Government Spending: An analysis for OECD countries  
Norman Gemmell, Richard Kneller and Ismael Sanz
- 290/2006 La producción de energía eléctrica en España: Análisis económico de la actividad tras la liberalización del Sector Eléctrico  
Fernando Hernández Martínez
- 291/2006 Further considerations on the link between adjustment costs and the productivity of R&D investment: evidence for Spain  
Desiderio Romero-Jordán, José Félix Sanz-Sanz and Inmaculada Álvarez-Ayuso
- 292/2006 Una teoría sobre la contribución de la función de compras al rendimiento empresarial  
Javier González Benito
- 293/2006 Agility drivers, enablers and outcomes: empirical test of an integrated agile manufacturing model  
Daniel Vázquez-Bustelo, Lucía Avella and Esteban Fernández
- 294/2006 Testing the parametric vs the semiparametric generalized mixed effects models  
María José Lombardía and Stefan Sperlich
- 295/2006 Nonlinear dynamics in energy futures  
Mariano Matilla-García
- 296/2006 Estimating Spatial Models By Generalized Maximum Entropy Or How To Get Rid Of W  
Esteban Fernández Vázquez, Matías Mayor Fernández and Jorge Rodríguez-Valez
- 297/2006 Optimización fiscal en las transmisiones lucrativas: análisis metodológico  
Félix Domínguez Barrero
- 298/2006 La situación actual de la banca online en España  
Francisco José Climent Diranzo y Alexandre Momparler Pechuán
- 299/2006 Estrategia competitiva y rendimiento del negocio: el papel mediador de la estrategia y las capacidades productivas  
Javier González Benito y Isabel Suárez González
- 300/2006 A Parametric Model to Estimate Risk in a Fixed Income Portfolio  
Pilar Abad and Sonia Benito
- 301/2007 Análisis Empírico de las Preferencias Sociales Respecto del Gasto en Obra Social de las Cajas de Ahorros  
Alejandro Esteller-Moré, Jonathan Jorba Jiménez y Albert Solé-Ollé
- 302/2007 Assessing the enlargement and deepening of regional trading blocs: The European Union case  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 303/2007 ¿Es la Franquicia un Medio de Financiación?: Evidencia para el Caso Español  
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 304/2007 On the Finite-Sample Biases in Nonparametric Testing for Variance Constancy  
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 305/2007 Spain is Different: Relative Wages 1989-98  
José Antonio Carrasco Gallego

- 306/2007 Poverty reduction and SAM multipliers: An evaluation of public policies in a regional framework  
Francisco Javier De Miguel-Vélez y Jesús Pérez-Mayo
- 307/2007 La Eficiencia en la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cajas de Ahorro  
Marcelino Martínez Cabrera
- 308/2007 Optimal environmental policy in transport: unintended effects on consumers' generalized price  
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 309/2007 Agricultural Productivity in the European Regions: Trends and Explanatory Factors  
Roberto Ezcurra, Belen Iraizoz, Pedro Pascual and Manuel Rapún
- 310/2007 Long-run Regional Population Divergence and Modern Economic Growth in Europe: a Case Study of Spain  
María Isabel Ayuda, Fernando Collantes and Vicente Pinilla
- 311/2007 Financial Information effects on the measurement of Commercial Banks' Efficiency  
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 312/2007 Neutralidad e incentivos de las inversiones financieras en el nuevo IRPF  
Félix Domínguez Barrero
- 313/2007 The Effects of Corporate Social Responsibility Perceptions on The Valuation of Common Stock  
Waymond Rodgers , Helen Choy and Andres Guiral-Contreras
- 314/2007 Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability Persistence across the world  
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 315/2007 ¿Es Relevante el Déficit Corriente en una Unión Monetaria? El Caso Español  
Javier Blanco González y Ignacio del Rosal Fernández
- 316/2007 The Impact of Credit Rating Announcements on Spanish Corporate Fixed Income Performance: Returns, Yields and Liquidity  
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 317/2007 Indicadores de Lealtad al Establecimiento y Formato Comercial Basados en la Distribución del Presupuesto  
Cesar Augusto Bustos Reyes y Óscar González Benito
- 318/2007 Migrants and Market Potential in Spain over The XXth Century: A Test Of The New Economic Geography  
Daniel A. Tirado, Jordi Pons, Elisenda Paluzie and Javier Silvestre
- 319/2007 El Impacto del Coste de Oportunidad de la Actividad Emprendedora en la Intención de los Ciudadanos Europeos de Crear Empresas  
Luis Miguel Zapico Aldeano
- 320/2007 Los belgas y los ferrocarriles de vía estrecha en España, 1887-1936  
Alberte Martínez López
- 321/2007 Competición política bipartidista. Estudio geométrico del equilibrio en un caso ponderado  
Isabel Lillo, M<sup>a</sup> Dolores López y Javier Rodrigo
- 322/2007 Human resource management and environment management systems: an empirical study  
M<sup>a</sup> Concepción López Fernández, Ana M<sup>a</sup> Serrano Bedía and Gema García Piqueres



- 323/2007 Wood and industrialization. evidence and hypotheses from the case of Spain, 1860-1935.  
Iñaki Iriarte-Goñi and María Isabel Ayuda Bosque
- 324/2007 New evidence on long-run monetary neutrality.  
J. Cunado, L.A. Gil-Alana and F. Perez de Gracia
- 325/2007 Monetary policy and structural changes in the volatility of us interest rates.  
Juncal Cuñado, Javier Gomez Biscarri and Fernando Perez de Gracia
- 326/2007 The productivity effects of intrafirm diffusion.  
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez and Sergio Palomas
- 327/2007 Unemployment duration, layoffs and competing risks.  
J.M. Arranz, C. García-Serrano and L. Toharia
- 328/2007 El grado de cobertura del gasto público en España respecto a la UE-15  
Nuria Rueda, Begoña Barruso, Carmen Calderón y M<sup>a</sup> del Mar Herrador
- 329/2007 The Impact of Direct Subsidies in Spain before and after the CAP'92 Reform  
Carmen Murillo, Carlos San Juan and Stefan Sperlich
- 330/2007 Determinants of post-privatisation performance of Spanish divested firms  
Laura Cabeza García and Silvia Gómez Ansón
- 331/2007 ¿Por qué deciden diversificar las empresas españolas? Razones oportunistas versus razones económicas  
Almudena Martínez Campillo
- 332/2007 Dynamical Hierarchical Tree in Currency Markets  
Juan Gabriel Brida, David Matesanz Gómez and Wiston Adrián Risso
- 333/2007 Los determinantes sociodemográficos del gasto sanitario. Análisis con microdatos individuales  
Ana María Angulo, Ramón Barberán, Pilar Egea y Jesús Mur
- 334/2007 Why do companies go private? The Spanish case  
Inés Pérez-Soba Aguilar
- 335/2007 The use of gis to study transport for disabled people  
Verónica Cañal Fernández
- 336/2007 The long run consequences of M&A: An empirical application  
Cristina Bernad, Lucio Fuentelsaz and Jaime Gómez
- 337/2007 Las clasificaciones de materias en economía: principios para el desarrollo de una nueva clasificación  
Valentín Edo Hernández
- 338/2007 Reforming Taxes and Improving Health: A Revenue-Neutral Tax Reform to Eliminate Medical and Pharmaceutical VAT  
Santiago Álvarez-García, Carlos Pestana Barros y Juan Prieto-Rodríguez
- 339/2007 Impacts of an iron and steel plant on residential property values  
Celia Bilbao-Terol
- 340/2007 Firm size and capital structure: Evidence using dynamic panel data  
Victor M. González and Francisco González

- 341/2007 ¿Cómo organizar una cadena hotelera? La elección de la forma de gobierno  
Marta Fernández Barcala y Manuel González Díaz
- 342/2007 Análisis de los efectos de la decisión de diversificar: un contraste del marco teórico “Agencia-  
Stewardship”  
Almudena Martínez Campillo y Roberto Fernández Gago
- 343/2007 Selecting portfolios given multiple eurostoxx-based uncertainty scenarios: a stochastic goal pro-  
gramming approach from fuzzy betas  
Enrique Ballester, Blanca Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra and Amelia Bilbao-Terol
- 344/2007 “El bienestar de los inmigrantes y los factores implicados en la decisión de emigrar”  
Anastasia Hernández Alemán y Carmelo J. León
- 345/2007 Governance Decisions in the R&D Process: An Integrative Framework Based on TCT and Know-  
ledge View of The Firm.  
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 346/2007 Diferencias salariales entre empresas públicas y privadas. El caso español  
Begoña Cueto y Nuria Sánchez- Sánchez
- 347/2007 Effects of Fiscal Treatments of Second Home Ownership on Renting Supply  
Celia Bilbao Terol and Juan Prieto Rodríguez
- 348/2007 Auditors’ ethical dilemmas in the going concern evaluation  
Andres Guiral, Waymond Rodgers, Emiliano Ruiz and Jose A. Gonzalo
- 349/2007 Convergencia en capital humano en España. Un análisis regional para el periodo 1970-2004  
Susana Morales Sequera y Carmen Pérez Esparrells
- 350/2007 Socially responsible investment: mutual funds portfolio selection using fuzzy multiobjective pro-  
gramming  
Blanca M<sup>a</sup> Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra , Amelia Bilbao-Terol and M<sup>a</sup> Victoria Rodríguez-  
Uría
- 351/2007 Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por  
devengo  
Raúl Iñiguez Sánchez y Francisco Poveda Fuentes
- 352/2007 Wage Inequality and Globalisation: What can we Learn from the Past? A General Equilibrium  
Approach  
Concha Betrán, Javier Ferri and Maria A. Pons
- 353/2007 Eficacia de los incentivos fiscales a la inversión en I+D en España en los años noventa  
Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz
- 354/2007 Convergencia regional en renta y bienestar en España  
Robert Meneu Gaya
- 355/2007 Tributación ambiental: Estado de la Cuestión y Experiencia en España  
Ana Carrera Poncela
- 356/2007 Salient features of dependence in daily us stock market indices  
Luis A. Gil-Alana, Juncal Cuñado and Fernando Pérez de Gracia
- 357/2007 La educación superior: ¿un gasto o una inversión rentable para el sector público?  
Inés P. Murillo y Francisco Pedraja

- 358/2007 Effects of a reduction of working hours on a model with job creation and job destruction  
Emilio Domínguez, Miren Ullibarri y Idoya Zabaleta
- 359/2007 Stock split size, signaling and earnings management: Evidence from the Spanish market  
José Yagüe, J. Carlos Gómez-Sala and Francisco Poveda-Fuentes
- 360/2007 Modelización de las expectativas y estrategias de inversión en mercados de derivados  
Begoña Font-Belaire
- 361/2008 Trade in capital goods during the golden age, 1953-1973  
M<sup>a</sup> Teresa Sanchis and Antonio Cubel
- 362/2008 El capital económico por riesgo operacional: una aplicación del modelo de distribución de pérdidas  
Enrique José Jiménez Rodríguez y José Manuel Fera Domínguez
- 363/2008 The drivers of effectiveness in competition policy  
Joan-Ramon Borrell and Juan-Luis Jiménez
- 364/2008 Corporate governance structure and board of directors remuneration policies: evidence from Spain  
Carlos Fernández Méndez, Rubén Arrondo García and Enrique Fernández Rodríguez
- 365/2008 Beyond the disciplinary role of governance: how boards and donors add value to Spanish foundations  
Pablo De Andrés Alonso, Valentín Azofra Palenzuela y M. Elena Romero Merino
- 366/2008 Complejidad y perfeccionamiento contractual para la contención del oportunismo en los acuerdos de franquicia  
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 367/2008 Inestabilidad y convergencia entre las regiones europeas  
Jesús Mur, Fernando López y Ana Angulo
- 368/2008 Análisis espacial del cierre de explotaciones agrarias  
Ana Aldanondo Ochoa, Carmen Almansa Sáez y Valero Casanovas Oliva
- 369/2008 Cross-Country Efficiency Comparison between Italian and Spanish Public Universities in the period 2000-2005  
Tommaso Agasisti and Carmen Pérez Esparrells
- 370/2008 El desarrollo de la sociedad de la información en España: un análisis por comunidades autónomas  
María Concepción García Jiménez y José Luis Gómez Barroso
- 371/2008 El medioambiente y los objetivos de fabricación: un análisis de los modelos estratégicos para su consecución  
Lucía Avella Camarero, Esteban Fernández Sánchez y Daniel Vázquez-Bustelo
- 372/2008 Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence  
Víctor M. González and Francisco González
- 373/2008 Generalización del concepto de equilibrio en juegos de competición política  
M<sup>a</sup> Dolores López González y Javier Rodrigo Hitos
- 374/2008 Smooth Transition from Fixed Effects to Mixed Effects Models in Multi-level regression Models  
María José Lombardía and Stefan Sperlich

- 375/2008 A Revenue-Neutral Tax Reform to Increase Demand for Public Transport Services  
Carlos Pestana Barros and Juan Prieto-Rodríguez
- 376/2008 Measurement of intra-distribution dynamics: An application of different approaches to the European regions  
Adolfo Maza, María Hierro and José Villaverde
- 377/2008 Migración interna de extranjeros y ¿nueva fase en la convergencia?  
María Hierro y Adolfo Maza
- 378/2008 Efectos de la Reforma del Sector Eléctrico: Modelización Teórica y Experiencia Internacional  
Ciro Eduardo Bazán Navarro
- 379/2008 A Non-Parametric Independence Test Using Permutation Entropy  
Mariano Matilla-García and Manuel Ruiz Marín
- 380/2008 Testing for the General Fractional Unit Root Hypothesis in the Time Domain  
Uwe Hassler, Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 381/2008 Multivariate gram-charlier densities  
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez and Javier Perote
- 382/2008 Analyzing Semiparametrically the Trends in the Gender Pay Gap - The Example of Spain  
Ignacio Moral-Arce, Stefan Sperlich, Ana I. Fernández-Saínz and Maria J. Roca
- 383/2008 A Cost-Benefit Analysis of a Two-Sided Card Market  
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey, José Manuel Liñares Zegarra and Francisco Rodríguez Fernández
- 384/2008 A Fuzzy Bicriteria Approach for Journal Deselection in a Hospital Library  
M. L. López-Avello, M. V. Rodríguez-Uría, B. Pérez-Gladish, A. Bilbao-Terol, M. Arenas-Parra
- 385/2008 Valoración de las grandes corporaciones farmacéuticas, a través del análisis de sus principales intangibles, con el método de opciones reales  
Gracia Rubio Martín y Prosper Lamothe Fernández
- 386/2008 El marketing interno como impulsor de las habilidades comerciales de las pyme españolas: efectos en los resultados empresariales  
M<sup>a</sup> Leticia Santos Vijande, M<sup>a</sup> José Sanzo Pérez, Nuria García Rodríguez y Juan A. Trespalacios Gutiérrez
- 387/2008 Understanding Warrants Pricing: A case study of the financial market in Spain  
David Abad y Belén Nieto
- 388/2008 Aglomeración espacial, Potencial de Mercado y Geografía Económica: Una revisión de la literatura  
Jesús López-Rodríguez y J. Andrés Faíña
- 389/2008 An empirical assessment of the impact of switching costs and first mover advantages on firm performance  
Jaime Gómez, Juan Pablo Maícas
- 390/2008 Tender offers in Spain: testing the wave  
Ana R. Martínez-Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar

- 391/2008 La integración del mercado español a finales del siglo XIX: los precios del trigo entre 1891 y 1905  
Mariano Matilla García, Pedro Pérez Pascual y Basilio Sanz Carnero
- 392/2008 Cuando el tamaño importa: estudio sobre la influencia de los sujetos políticos en la balanza de bienes y servicios  
Alfonso Echazarra de Gregorio
- 393/2008 Una visión cooperativa de las medidas ante el posible daño ambiental de la desalación  
Borja Montaña Sanz
- 394/2008 Efectos externos del endeudamiento sobre la calificación crediticia de las Comunidades Autónomas  
Andrés Leal Marcos y Julio López Laborda
- 395/2008 Technical efficiency and productivity changes in Spanish airports: A parametric distance functions approach  
Beatriz Tovar & Roberto Rendeiro Martín-Cejas
- 396/2008 Network analysis of exchange data: Interdependence drives crisis contagion  
David Matesanz Gómez & Guillermo J. Ortega
- 397/2008 Explaining the performance of Spanish privatised firms: a panel data approach  
Laura Cabeza Garcia and Silvia Gomez Anson
- 398/2008 Technological capabilities and the decision to outsource R&D services  
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 399/2008 Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits  
Manuel García-Goñi, Pere Ibern & José María Inoriza
- 400/2008 The Team Consensus–Performance Relationship and the Moderating Role of Team Diversity  
José Henríque Dieguez, Javier González-Benito and Jesús Galende
- 401/2008 The institutional determinants of CO<sub>2</sub> emissions: A computational modelling approach using Artificial Neural Networks and Genetic Programming  
Marcos Álvarez-Díaz , Gonzalo Caballero Miguez and Mario Soliño
- 402/2008 Alternative Approaches to Include Exogenous Variables in DEA Measures: A Comparison Using Monte Carlo  
José Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro and Daniel Santín-González
- 403/2008 Efecto diferencial del capital humano en el crecimiento económico andaluz entre 1985 y 2004: comparación con el resto de España  
M<sup>a</sup> del Pópulo Pablo-Romero Gil-Delgado y M<sup>a</sup> de la Palma Gómez-Calero Valdés
- 404/2008 Análisis de fusiones, variaciones conjeturales y la falacia del estimador en diferencias  
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 405/2008 Política fiscal en la ue: ¿basta con los estabilizadores automáticos?  
Jorge Uxó González y M<sup>a</sup> Jesús Arroyo Fernández
- 406/2008 Papel de la orientación emprendedora y la orientación al mercado en el éxito de las empresas  
Óscar González-Benito, Javier González-Benito y Pablo A. Muñoz-Gallego
- 407/2008 La presión fiscal por impuesto sobre sociedades en la unión europea  
Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García

- 408/2008 The environment as a determinant factor of the purchasing and supply strategy: an empirical analysis  
Dr. Javier González-Benito y MS Duilio Reis da Rocha
- 409/2008 Cooperation for innovation: the impact on innovatory effort  
Gloria Sánchez González and Liliana Herrera
- 410/2008 Spanish post-earnings announcement drift and behavioral finance models  
Carlos Forner and Sonia Sanabria
- 411/2008 Decision taking with external pressure: evidence on football manager dismissals in argentina and their consequences  
Ramón Flores, David Forrest and Juan de Dios Tena
- 412/2008 Comercio agrario latinoamericano, 1963-2000: aplicación de la ecuación gravitacional para flujos desagregados de comercio  
Raúl Serrano y Vicente Pinilla
- 413/2008 Voter heuristics in Spain: a descriptive approach elector decision  
José Luís Sáez Lozano and Antonio M. Jaime Castillo
- 414/2008 Análisis del efecto área de salud de residencia sobre la utilización y acceso a los servicios sanitarios en la Comunidad Autónoma Canaria  
Ignacio Abásolo Alessón, Lidia García Pérez, Raquel Aguiar Ibáñez y Asier Amador Robayna
- 415/2008 Impact on competitive balance from allowing foreign players in a sports league: an analytical model and an empirical test  
Ramón Flores, David Forrest & Juan de Dios Tena
- 416/2008 Organizational innovation and productivity growth: Assessing the impact of outsourcing on firm performance  
Alberto López
- 417/2008 Value Efficiency Analysis of Health Systems  
Eduardo González, Ana Cárcaba & Juan Ventura
- 418/2008 Equidad en la utilización de servicios sanitarios públicos por comunidades autónomas en España: un análisis multinivel  
Ignacio Abásolo, Jaime Pinilla, Miguel Negrín, Raquel Aguiar y Lidia García
- 419/2008 Piedras en el camino hacia Bolonia: efectos de la implantación del EEES sobre los resultados académicos  
Carmen Florido, Juan Luis Jiménez e Isabel Santana
- 420/2008 The welfare effects of the allocation of airlines to different terminals  
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 421/2008 How bank capital buffers vary across countries. The influence of cost of deposits, market power and bank regulation  
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 422/2008 Analysing health limitations in spain: an empirical approach based on the european community household panel  
Marta Pascual and David Cantarero

- 423/2008 Regional productivity variation and the impact of public capital stock: an analysis with spatial interaction, with reference to Spain  
Miguel Gómez-Antonio and Bernard Fingleton
- 424/2008 Average effect of training programs on the time needed to find a job. The case of the training schools program in the south of Spain (Seville, 1997-1999).  
José Manuel Cansino Muñoz-Repiso and Antonio Sánchez Braza
- 425/2008 Medición de la eficiencia y cambio en la productividad de las empresas distribuidoras de electricidad en Perú después de las reformas  
Raúl Pérez-Reyes y Beatriz Tovar
- 426/2008 Acercando posturas sobre el descuento ambiental: sondeo Delphi a expertos en el ámbito internacional  
Carmen Almansa Sáez y José Miguel Martínez Paz
- 427/2008 Determinants of abnormal liquidity after rating actions in the Corporate Debt Market  
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 428/2008 Export led-growth and balance of payments constrained. New formalization applied to Cuban commercial regimes since 1960  
David Matesanz Gómez, Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude and Isis Mañalich Gálvez
- 429/2008 La deuda implícita y el desequilibrio financiero-actuarial de un sistema de pensiones. El caso del régimen general de la seguridad social en España  
José Enrique Devesa Carpio y Mar Devesa Carpio
- 430/2008 Efectos de la descentralización fiscal sobre el precio de los carburantes en España  
Desiderio Romero Jordán, Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García
- 431/2008 Euro, firm size and export behavior  
Silviano Esteve-Pérez, Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero and José Antonio Martínez-Serrano
- 432/2008 Does social spending increase support for free trade in advanced democracies?  
Ismael Sanz, Ferran Martínez i Coma and Federico Steinberg
- 433/2008 Potencial de Mercado y Estructura Espacial de Salarios: El Caso de Colombia  
Jesús López-Rodríguez y Maria Cecilia Acevedo
- 434/2008 Persistence in Some Energy Futures Markets  
Juncal Cunado, Luis A. Gil-Alana and Fernando Pérez de Gracia
- 435/2008 La inserción financiera externa de la economía francesa: inversores institucionales y nueva gestión empresarial  
Ignacio Álvarez Peralta
- 436/2008 ¿Flexibilidad o rigidez salarial en España?: un análisis a escala regional  
Ignacio Moral Arce y Adolfo Maza Fernández
- 437/2009 Intangible relationship-specific investments and the performance of r&d outsourcing agreements  
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro F. Guillén
- 438/2009 Friendly or Controlling Boards?  
Pablo de Andrés Alonso & Juan Antonio Rodríguez Sanz

- 439/2009 La sociedad Trenor y Cía. (1838-1926): un modelo de negocio industrial en la España del siglo XIX  
Amparo Ruiz Llopis
- 440/2009 Continental bias in trade  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez Serrano
- 441/2009 Determining operational capital at risk: an empirical application to the retail banking  
Enrique José Jiménez-Rodríguez, José Manuel Fera-Domínguez & José Luis Martín-Marín
- 442/2009 Costes de mitigación y escenarios post-kyoto en España: un análisis de equilibrio general para España  
Mikel González Ruiz de Eguino
- 443/2009 Las revistas españolas de economía en las bibliotecas universitarias: ranking, valoración del indicador y del sistema  
Valentín Edo Hernández
- 444/2009 Convergencia económica en España y coordinación de políticas económicas. un estudio basado en la estructura productiva de las CC.AA.  
Ana Cristina Mingorance Arnáiz
- 445/2009 Instrumentos de mercado para reducir emisiones de co2: un análisis de equilibrio general para España  
Mikel González Ruiz de Eguino
- 446/2009 El comercio intra e inter-regional del sector Turismo en España  
Carlos Llano y Tamara de la Mata
- 447/2009 Efectos del incremento del precio del petróleo en la economía española: Análisis de cointegración y de la política monetaria mediante reglas de Taylor  
Fernando Hernández Martínez
- 448/2009 Bologna Process and Expenditure on Higher Education: A Convergence Analysis of the EU-15  
T. Agasisti, C. Pérez Esparrells, G. Catalano & S. Morales
- 449/2009 Global Economy Dynamics? Panel Data Approach to Spillover Effects  
Gregory Daco, Fernando Hernández Martínez & Li-Wu Hsu
- 450/2009 Pricing levered warrants with dilution using observable variables  
Isabel Abinzano & Javier F. Navas
- 451/2009 Information technologies and financial performance: The effect of technology diffusion among competitors  
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez & Sergio Palomas
- 452/2009 A Detailed Comparison of Value at Risk in International Stock Exchanges  
Pilar Abad & Sonia Benito
- 453/2009 Understanding offshoring: has Spain been an offshoring location in the nineties?  
Belén González-Díaz & Rosario Gandoy
- 454/2009 Outsourcing decision, product innovation and the spatial dimension: Evidence from the Spanish footwear industry  
José Antonio Belso-Martínez



- 455/2009 Does playing several competitions influence a team's league performance? Evidence from Spanish professional football  
Andrés J. Picazo-Tadeo & Francisco González-Gómez
- 456/2009 Does accessibility affect retail prices and competition? An empirical application  
Juan Luis Jiménez and Jordi Perdiguero
- 457/2009 Cash conversion cycle in smes  
Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel and Pedro Martínez-Solano
- 458/2009 Un estudio sobre el perfil de hogares endeudados y sobreendeudados: el caso de los hogares vascos  
Alazne Mujika Alberdi, Iñaki García Arrizabalaga y Juan José Gibaja Martíns
- 459/2009 Imposing monotonicity on outputs in parametric distance function estimations: with an application to the spanish educational production  
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 460/2009 Key issues when using tax data for concentration analysis: an application to the Spanish wealth tax  
José M<sup>a</sup> Durán-Cabré and Alejandro Esteller-Moré
- 461/2009 ¿Se está rompiendo el mercado español? Una aplicación del enfoque de feldstein –horioka  
Saúl De Vicente Queijeiro, José Luis Pérez Rivero y María Rosalía Vicente Cuervo
- 462/2009 Financial condition, cost efficiency and the quality of local public services  
Manuel A. Muñiz & José L. Zafra
- 463/2009 Including non-cognitive outputs in a multidimensional evaluation of education production: an international comparison  
Marián García Valiñas & Manuel Antonio Muñiz Pérez
- 464/2009 A political look into budget deficits. The role of minority governments and oppositions  
Albert Falcó-Gimeno & Ignacio Jurado
- 465/2009 La simulación del cuadro de mando integral. Una herramienta de aprendizaje en la materia de contabilidad de gestión  
Elena Urquía Grande, Clara Isabel Muñoz Colomina y Elisa Isabel Cano Montero
- 466/2009 Análisis histórico de la importancia de la industria de la desalinización en España  
Borja Montaña Sanz
- 467/2009 The dynamics of trade and innovation: a joint approach  
Silviano Esteve-Pérez & Diego Rodríguez
- 468/2009 Measuring international reference-cycles  
Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M<sup>a</sup> Jesús Delgado Rodríguez
- 469/2009 Measuring quality of life in Spanish municipalities  
Eduardo González Fidalgo, Ana Cárcaba García, Juan Ventura Victoria & Jesús García García
- 470/2009 ¿Cómo se valoran las acciones españolas: en el mercado de capitales doméstico o en el europeo?  
Begoña Font Belaire y Alfredo Juan Grau Grau
- 471/2009 Patterns of e-commerce adoption and intensity. evidence for the european union-27  
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López

- 472/2009 On measuring the effect of demand uncertainty on costs: an application to port terminals  
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar & Alan Wall
- 473/2009 Order of market entry, market and technological evolution and firm competitive performance  
Jaime Gomez, Gianvito Lanzolla & Juan Pablo Maicas
- 474/2009 La Unión Económica y Monetaria Europea en el proceso exportador de Castilla y León (1993-2007): un análisis de datos de panel  
Almudena Martínez Campillo y M<sup>a</sup> del Pilar Sierra Fernández
- 475/2009 Do process innovations boost SMEs productivity growth?  
Juan A. Mañez, María E. Rochina Barrachina, Amparo Sanchis Llopis & Juan A. Sanchis Llopis
- 476/2009 Incertidumbre externa y elección del modo de entrada en el marco de la inversión directa en el exterior  
Cristina López Duarte y Marta M<sup>a</sup> Vidal Suárez
- 477/2009 Testing for structural breaks in factor loadings: an application to international business cycle  
José Luis Cendejas Bueno, Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M<sup>a</sup> Jesús Delgado Rodríguez
- 478/2009 ¿Esconde la rigidez de precios la existencia de colusión? El caso del mercado de carburantes en las Islas Canarias  
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 479/2009 The poni test with structural breaks  
Antonio Aznar & María-Isabel Ayuda
- 480/2009 Accuracy and reliability of Spanish regional accounts (CRE-95)  
Verónica Cañal Fernández
- 481/2009 Estimating regional variations of R&D effects on productivity growth by entropy econometrics  
Esteban Fernández-Vázquez y Fernando Rubiera-Morollón
- 482/2009 Why do local governments privatize the provision of water services? Empirical evidence from Spain  
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Jorge Guardiola
- 483/2009 Assessing the regional digital divide across the European Union-27  
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López
- 484/2009 Measuring educational efficiency and its determinants in Spain with parametric distance functions  
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Daniel Santín González
- 485/2009 Spatial analysis of public employment services in the Spanish provinces  
Patricia Suárez Cano & Matías Mayor Fernández
- 486/2009 Trade effects of continental and intercontinental preferential trade agreements  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 487/2009 Testing the accuracy of DEA for measuring efficiency in education under endogeneity  
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 488/2009 Measuring efficiency in primary health care: the effect of exogenous variables on results  
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Luis R. Murillo Zamorano

- 489/2009 Capital structure determinants in growth firms accessing venture funding  
Marina Balboa, José Martí & Álvaro Tresierra
- 490/2009 Determinants of debt maturity structure across firm size  
Victor M. González
- 491/2009 Análisis del efecto de la aplicación de las NIIF en la valoración de las salidas a bolsa  
Susana Álvarez Otero y Eduardo Rodríguez Enríquez
- 492/2009 An analysis of urban size and territorial location effects on employment probabilities: the spanish case  
Ana Viñuela-Jiménez, Fernando Rubiera-Morollón & Begoña Cueto
- 493/2010 Determinantes de la estructura de los consejos de administración en España  
Isabel Acero Fraile y Nuria Alcalde Fradejas
- 494/2010 Performance and completeness in repeated inter-firm relationships: the case of franchising  
Vanessa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz
- 495/2010 A Revenue-Based Frontier Measure of Banking Competition  
Santiago Carbó, David Humphrey & Francisco Rodríguez
- 496/2010 Categorical segregation in social networks  
Antoni Rubí-Barceló
- 497/2010 Beneficios ambientales no comerciales de la directiva marco del agua en condiciones de escasez: análisis económico para el Guadalquivir  
Julia Martin-Ortega, Giacomo Giannoccaro y Julio Berbel Vecino
- 498/2010 Monetary integration and risk diversification in eu-15 sovereign debt markets  
Juncal Cuñado & Marta Gómez-Puig
- 499/2010 The Marshall Plan and the Spanish autarky: A welfare loss analysis  
José Antonio Carrasco Gallego
- 500/2010 The role of learning in firm R&D persistence  
Juan A. Mañez, María E. Rochina-Barrachina, Amparo Sanchis-Llopis & Juan A. Sanchis-Llopis
- 501/2010 Is venture capital more than just money?  
Marina Balboa, José Martí & Nina Zieling
- 502/2010 On the effects of supply strategy on business performance: do the relationships among generic competitive objectives matter?  
Javier González-Benito
- 503/2010 Corporate cash holding and firm value  
Cristina Martínez-Sola, Pedro J. García-Teruel & Pedro Martínez-Solano
- 504/2010 El impuesto de flujos de caja de sociedades: una propuesta de base imponible y su aproximación contable en España  
Lourdes Jerez Barroso y Joaquín Teixeira Quirós