

# Planificación fiscal con el impuesto dual sobre la renta

Félix Domínguez Barrero (fdomin@unizar.es)\*

Julio López Laborda (julio.lopez@unizar.es)\*

*Departamento de Economía Pública, Universidad de Zaragoza, Gran Vía, 2, 50.005-Zaragoza*

(octubre de 2005)

## **Resumen:**

Este trabajo analiza en qué medida la implantación de un impuesto dual sobre la renta puede modificar las oportunidades de planificación fiscal de que disponen en la actualidad los contribuyentes en los impuestos sobre la renta personal y societaria. El trabajo muestra cómo el modelo dual de imposición permite algunas estrategias de planificación fiscal en el ámbito familiar, en la elección entre inversiones financieras y reales, en la elección de la forma de empresa y en las decisiones de financiación e inversión empresarial.

**Palabras clave:** imposición dual, planificación fiscal.

**Clasificación J.E.L.:** H2, H3.

\* Los autores agradecen la financiación recibida del Instituto de Estudios Fiscales y del Ministerio de Ciencia y Tecnología, proyecto SEC2003-05784/ECO.

## 1. Introducción

España se halla inmersa en este momento en un nuevo proceso de reforma del IRPF. Como alternativas al impuesto sobre la renta de carácter sintético, de base extensiva y tipos progresivos, se han sugerido un impuesto sobre la renta de tipo lineal y un impuesto dual.

El impuesto lineal ha dejado de ser una propuesta teórica desde mediados de los noventa, en que empezó a aplicarse en Estonia y, a continuación, en otros países del centro y este de Europa<sup>1</sup>. Por su parte, el impuesto dual se implanta en los países nórdicos a finales de los ochenta. Posteriormente, otros países, como Austria, Bélgica, Holanda e Italia, han optado también por una tributación en cierto modo independiente de las rentas del capital.

En su forma ideal, el modelo de imposición dual se caracteriza por gravar las rentas del trabajo a una escala progresiva y las rentas y ganancias del capital, a un tipo fijo, igual al tipo mínimo de la tarifa progresiva. Ese mismo tipo fijo es el que se aplica a las rentas obtenidas por las sociedades.

Existe una amplísima literatura que se ha ocupado de analizar las ventajas y desventajas del impuesto dual, con el baremo suministrado por los principios clásicos de la imposición: equidad, eficiencia, suficiencia y sencillez (Nielsen, 1980; Agell, Englund y Sodersten, 1996; Mutén, 1992 y 1996; Lindencrona, 1993; Tikka, 1993; Zimmer, 1993; Anderson y Mutén, 1994; Sorensen, 1994 y 1998; Mutén, Sorensen, Hagen y Genser, 1996; Cnossen, 1999; Alstadsaeter, 2003; Boadway, 2004; Christiansen, 2004; Eggert y Genser, 2005). En España, Durán (2001 y 2002) y Picos y Gago (2004) se han ocupado de analizar, desde la perspectiva de la equidad y la eficiencia, las consecuencias de la implantación de un impuesto dual en nuestro país.

Sin embargo, hay un aspecto, en cierta medida transversal a los citados principios, que ha merecido una menor atención: las oportunidades de planificación fiscal asociadas a esa alternativa de reforma. Lindencrona (1993) ha puesto de manifiesto la necesidad de reducir los excesivos costes de administración de un impuesto progresivo sobre la renta, eliminando los incentivos a las actividades de planificación o incluso de elusión fiscal que un sistema impositivo de ese tipo genera, sistema que ha sido calificado como “paraíso del asesor fiscal”. La razón por la que se genera este paraíso está en que el impuesto sobre la renta de carácter sintético acentúa las características de un sistema fiscal que, según Stiglitz (1985) posibilitan las actividades de planificación fiscal: a) el diferimiento en la imposición,

---

<sup>1</sup> Véase Ivanova, Keen y Klemm (2005) y *The Economist* (2005). De las posibilidades de planificación fiscal con el impuesto lineal nos hemos ocupado en Domínguez Barrero y López Laborda (2003).

b) el arbitraje entre diferentes tipos impositivos y c) el arbitraje entre operaciones sujetas a distinto trato fiscal. Por ello, se ha de esperar que el establecimiento de un tipo impositivo único a las rentas del capital, independiente del sujeto perceptor y de la cuantía de la renta, elimine muchas de las opciones de planificación fiscal.

Si bien las investigaciones de Agell, Englund y Södersten (1998) han confirmado que, de acuerdo con las expectativas, la reforma sueca de 1991 dio un fuerte golpe a las posibilidades de planificación fiscal, al “cortar el nudo gordiano” que suponía la existencia de un tratamiento asimétrico de diversos tipos de rentas y los elevados tipos marginales<sup>2</sup>, otros autores como Anderson y Mutén (1994) y Christiansen (2004) sugieren la existencia de un incremento de los costes de administración en el impuesto dual, originada, entre otros motivos, por el deseo de evitar la doble tributación en las ganancias de capital. Aducen, entre otras razones, que el recurso al incremento del valor de adquisición de las acciones con los beneficios generados en el período de tenencia se ha demostrado costoso administrativamente.

La reducción o incremento de los costes de administración vienen condicionados por la posibilidad de que los contribuyentes adopten estrategias de planificación fiscal que anulen los efectos positivos esperados de la reforma.<sup>3</sup> La finalidad de este trabajo es estudiar las perspectivas que se abren a la planificación fiscal con un impuesto dual. El desarrollo del trabajo será el siguiente. Tras esta introducción, en la sección segunda describiremos las características del impuesto dual, en la sección tercera analizaremos las posibles estrategias de planificación fiscal con un impuesto dual en el ámbito familiar, en la sección cuarta nos ocuparemos de las posibles estrategias referidas a la elección entre inversiones, y en la sección quinta abordaremos la planificación fiscal en la empresa. El trabajo se cierra con una sección de conclusiones.

## **2. Caracterización del impuesto dual sobre la renta**

La idea de gravar las rentas del capital mediante un impuesto proporcional en lugar del gravamen progresivo en el IRPF surge en Dinamarca, siendo el primer autor en recogerla Niels Christian Nielsen (1980), en su obra *Opsparing, Velfaerd og samfundsøkonomi*. Tras unos años de maduración, fue puesto en práctica en este país en 1987.

---

<sup>2</sup> Véase también Anderson y Mutén (1994) y Boadway (2004).

<sup>3</sup> Como ha puesto de manifiesto Slemrod (1992), uno de los primeros efectos de las reformas fiscales es modificar el comportamiento estratégico de los contribuyentes.

Seguendo a Sorensen (1994, 1998) y Cnossen (1999), las características de un modelo dual “ideal” son las siguientes (cuadro 1):

1ª. Toda la renta de las personas físicas se clasifica en dos tipos: rentas del trabajo – también denominadas rentas “ganadas”- y rentas del capital -también designadas como rentas “no ganadas”-: respectivamente,  $BI_T$  y  $BI_K$ . En el primer grupo se incluyen las retribuciones salariales, dinerarias y en especie, las pensiones y las prestaciones de la Seguridad Social. En las rentas del capital se incluyen alquileres, intereses, dividendos y ganancias de capital.

2ª. Las rentas del trabajo disfrutan de un mínimo personal excluido de tributación,  $M$ . Por lo tanto, la base liquidable para las rentas de esta naturaleza será:

$$BL_T = BI_T - M \quad [1]$$

La base liquidable está sometidas a una tarifa progresiva,  $t(BL_T)$ . La cuota tributaria correspondiente a las rentas del trabajo será, entonces, la siguiente:

$$C_T = t(BL_T) \quad [2]$$

3ª. Las rentas del capital están sujetas a un tipo fijo,  $t_K$ , coincidente con el mínimo de la escala progresiva aplicable a las rentas del trabajo. La tributación se hace efectiva vía retención en la fuente. No existe mínimo exento de gravamen. En consecuencia, la base imponible para estas rentas coincide con la base liquidable, siendo la cuota tributaria:

$$C_K = t_K \cdot BL_K \quad [3]$$

4ª. Para evitar la discriminación entre rentas sujetas a IRPF y al Impuesto sobre Sociedades (IS), el tipo impositivo aplicable en el IS coincide con el tipo impositivo de las rentas del capital. Los dividendos distribuidos quedan libres de tributación, bien aplicando el sistema de imputación plena del IS a los perceptores de dividendos, bien declarando la exención de los dividendos en el IRPF.

5ª. La doble tributación de las ganancias de capital derivadas de la transmisión de títulos societarios se elimina permitiendo incrementar el valor de adquisición con los beneficios – netos de impuestos- acumulados por la sociedad durante el período de tenencia de las acciones por los socios.

6ª. Las rentas derivadas de actividades empresariales tienen la consideración de rentas mixtas – del trabajo y del capital -, ya que su realización supone la utilización de ambos factores productivos.

**Cuadro 1. Características del modelo dual**

	Tipos de rentas	
	Rentas del trabajo <i>(rentas ganadas)</i>	Rentas del capital <i>(rentas no ganadas)</i>
<b>Incluye</b>	+Sueldos y salarios +Retribuciones en especie +Pensiones +Prestaciones Seguridad Social + <i>Salario estimado del empresario</i>	+Intereses +Dividendos +Alquileres +Ganancias de capital + <i>Renta estimada del capital</i>
<b>Sociedades de socios “trabajadores”</b>	+ <i>Salario estimado de los socios</i>	+ <i>Renta estimada del capital</i>
<b>Reducciones</b>	-Reducciones personales	0
<b>Base liquidable</b>	Base liquidable por rentas del trabajo	Base liquidable por rentas del capital
<b>Tipo de gravamen</b>	Tarifa progresiva	Tipo mínimo de escala

Fuente: elaboración propia.

### 3. Planificación fiscal familiar

En el impuesto dual, si las rentas del capital están sujetas a un tipo fijo, no existirá posibilidad de obtener ventaja alguna redistribuyendo rentas entre los miembros de la familia.<sup>4</sup>

No obstante, las rentas del trabajo estarán sujetas a distinto trato tributario en función de quién sea el perceptor de las mismas y de la opción por declaración individual o conjunta dentro del matrimonio, por lo que siguen siendo posibles las estrategias derivadas, por un lado, de la declaración conjunta, y por otro, de la redistribución de rentas, tal como se sistematizan en López Laborda y Zárata (1999).

Analizaremos sucesivamente las ventajas derivadas de la declaración conjunta y las derivadas de la distribución de rentas.

#### 3.1. Ventajas derivadas de la declaración conjunta

Supondremos que en el impuesto dual existe la posibilidad para los cónyuges de tributar de forma individual (declaración separada) o conjunta, siendo el mínimo exento  $M_I$  y  $M_C$  para cada una de las formas de declaración, respectivamente, y existiendo entre ellos la siguiente relación:

$$M_I < M_C \leq 2.M_I \quad [4]$$

---

<sup>4</sup> Véase Lindencrona (1993).

En tal caso, ¿contiene el impuesto dual algún incentivo a la declaración conjunta de los matrimonios? La respuesta dependerá del importe de la base imponible de cada cónyuge. Podemos plantear los siguientes escenarios:

1º. Si los dos cónyuges obtienen rentas salariales iguales o inferiores a la reducción por declaración individual ( $BI_{T1}, BI_{T2} \leq M_s$ ), la cuota derivada de las declaraciones individuales de los cónyuges,  $C_{TS}$ , no será nunca superior a la derivada de su declaración conjunta,  $C_{TC}$ :

$$C_{TS1} + C_{TS2} = t(BI_{T1} - M_s) + t(BI_{T2} - M_s) = 0 \leq t(BI_{T1} + BI_{T2} - M_c) = C_{TC} \quad [5]$$

2º. Si uno de los cónyuges obtiene rentas iguales o superiores a la reducción individual ( $BI_{T1} \geq M_s$ ), es inmediato demostrar que la declaración conjunta será más favorable cuando se cumpla que:

$$BI_{T2} < M_c - M_s \quad [6]$$

La declaración individual será preferible, en cambio, cuando se verifique que:

$$BI_{T2} > M_c - M_s \quad [7]$$

### 3.2. Ventajas derivadas de la redistribución de rentas

Como se señala en López Laborda y Zárate (1999: 30), un IRPF progresivo incentiva a los individuos a repartir sus rentas, primero, entre diversas categorías que tributen separadamente, segundo, entre diversos períodos impositivos, y tercero, entre los miembros de su familia. Los dos primeros incentivos siguen estando presentes en el impuesto dual. De ellos nos ocupamos en las siguientes secciones del trabajo.

Ya hemos dicho que la única redistribución de rentas que puede dar lugar a ahorros fiscales es la correspondiente a rentas del trabajo, dado que las rentas del capital están sujetas a tipo fijo, sin posibilidad de aplicarles el mínimo exento. En consecuencia, la redistribución de rentas sólo será posible si los cónyuges pueden decidir efectivamente si trabajan uno o los dos y qué porción de la renta total del matrimonio obtiene cada uno. Además, siendo éste el caso, sólo existirá incentivo a la redistribución de rentas en el seno de la familia cuando sea más favorable la tributación individual.

El ahorro máximo,  $A$ , que se puede obtener vía reparto de rentas del trabajo será:

$$A = \sum_{j=0}^n (B_{j+1} - B_j) \cdot (t_{T,max} - t_{T,j}) \quad [8]$$

siendo  $n$  el número de tramos de la escala,  $(B_{j+1}-B_j)$  los diferentes tramos de la escala progresiva,  $t_{T,max}$  el tipo máximo de la escala, y  $t_{T,j}$  el tipo impositivo aplicable en el tramo  $j$ , considerando que  $j=0$  en el tramo donde el tipo marginal es igual a cero. Este tramo puede determinarse bien de forma explícita en la tarifa, bien de forma implícita al determinar el mínimo exento de tributación.

#### 4. Planificación fiscal en la elección entre inversiones

En esta sección vamos a analizar las estrategias de planificación fiscal abiertas al inversor en dos escenarios, según existan o no incentivos fiscales a la inversión.

##### 4.1. Estrategias en la elección de inversiones en ausencia de incentivos fiscales

Si no existen incentivos fiscales a la inversión, las posibles estrategias para elegir inversiones se derivan de la existencia de diversos tipos de activos: activos con rendimiento inmediato o diferido, activos financieros y reales (pudiendo estos últimos ser depreciables o no depreciables) y activos con rendimiento explícito o imputado (caso de uso por el propietario).

###### a) Elección entre activos de rendimiento inmediato y rendimiento diferido

Pese a la existencia de un único tipo impositivo sobre el capital, los contribuyentes podrán incrementar la TIR de sus ahorros invirtiendo en activos con rendimiento diferido. La TIR de una inversión en activos con rendimiento anual antes de impuestos igual a  $i$ , será:

$$TIR_0 = i \cdot (1 - t_k) \quad [9]$$

Mientras que la TIR del activo con rendimiento diferido será la siguiente:

$$TIR_1 = \left( (1+i)^n (1-t_k) + t_k \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad [10]$$

Evidentemente, la rentabilidad de las inversiones con retribución diferida será superior a las de retribución inmediata siempre que la duración de la inversión,  $n$ , sea mayor que uno.

### **b) Activos financieros y activos reales no depreciables**

En el caso de un activo real, sujeto a una revalorización igual a la tasa de incremento de los precios,  $\pi$ , supondremos que, en ausencia de impuestos, su retribución tomaría la forma:

$$i_2 + \pi = i \quad [11]$$

donde  $i_2$  es la retribución monetaria anual del activo real, y  $\pi$  la tasa de incremento de los precios.

Después de impuestos, y suponiendo que la plusvalía queda exenta, la TIR será igual a:

$$TIR_2 = i_2 \cdot (1-t_k) + \pi \quad [12]$$

La exención total de la plusvalía puede lograrse manteniendo el bien hasta el momento del fallecimiento, o bien se puede obtener una reducción de la tributación efectiva manteniendo el bien durante un período tan largo que el ahorro derivado del aplazamiento se aproxime a una exención

Comparando [9] y [12], se concluye que la rentabilidad de los activos reales tiene una ventaja frente a los activos financieros igual a  $\pi \cdot t_k^5$ .

### **c) Activos financieros y activos reales depreciables**

Suponiendo para los activos reales una retribución antes de impuestos idéntica a la de los activos financieros, se cumplirá que:

$$i_3 + \pi - \delta \cdot (1 + \pi) = i \quad [13]$$

donde  $i_3$  es la retribución monetaria de la inversión real sujeta a depreciación, y  $\delta$ , la tasa de depreciación anual.

Después de impuestos, la TIR será:

$$TIR_3 = i_3 + \pi - \delta \cdot (1 + \pi) - [i_3 - \phi] \cdot t_k \quad [14]$$

---

<sup>5</sup> Mutén (1992, 1996) apunta que la existencia de un tipo impositivo más reducido para las rentas del capital se justifica por el hecho de que, en presencia de inflación, el rendimiento real es inferior al nominal. Por tanto, el tipo impositivo a aplicar a estas rentas debe ser inferior al de otras rentas. Ahora bien, ese motivo deja de ser válido en el caso de activos reales, si el valor del activo se incrementa al ritmo de la inflación general. En tal caso, el rendimiento anual equivale al real.

Donde  $\phi$  es la tasa de amortización anualizada equivalente aplicando el método del porcentaje constante, para una duración infinita del bien, obtenida a partir del valor actual de las amortizaciones fiscalmente deducible:  $\frac{\phi}{\rho + \phi}$ , siendo  $\rho$  la tasa descuento.<sup>6</sup>

Comparando [9] y [14], y teniendo en cuenta [13], existirá incentivo a la inversión en activos reales depreciables frente a activos financieros cuando:

$$[\phi - \delta \cdot (1 + \pi)] \cdot t_k + \pi \cdot t_k > 0 \quad [15]$$

Expresión que pone de manifiesto que, además del incentivo existente por la exención de las ganancias patrimoniales, existirá una ventaja adicional cuando la tasa de amortización considerada gasto deducible supere a la tasa de depreciación efectiva, incrementada por el índice de precios.

#### ***d) Activos reales con renta imputada***

Si los activos reales se destinan al uso por sus propietarios, antes de impuestos se sigue cumpliendo que:

$$i_3 + \pi - \delta \cdot (1 + \pi) = i \quad [13]$$

En estos activos, la base imponible se determina según un porcentaje de su valor, que denominaremos  $k$ . Después de impuestos, la TIR será, entonces, la siguiente:

$$TIR_4 = i_3 + \pi - \delta \cdot (1 + \pi) - k \cdot t_k \quad [16]$$

De la comparación de [14] y [16] se deduce que, si  $k < [i_3 - \phi]$ , estos activos estarán incentivados frente a otros activos reales depreciables.

## **4.2. Estrategias en la elección de inversiones en presencia de incentivos fiscales**

Pese a la neutralidad teórica del impuesto dual para la inversión entre activos, parecen existir dificultades políticas para eliminar los privilegios fiscales al ahorro destinado a vivienda, capital humano o planes de pensiones<sup>7</sup>. Trataremos de medir el posible incentivo fiscal para cada uno de estos tres tipos de activos.

<sup>6</sup> Véase Derereux y Griffith (1998).

<sup>7</sup> Véase, por ejemplo, Sorensen (1994).

### **a) Activos reales exentos: la vivienda habitual**

Para el caso especial de la vivienda habitual, donde los rendimientos están exentos de tributación, la TIR será:

$$TIR_{\phi} = i_3 + \pi - \delta \cdot (1 + \pi) \quad [17]$$

Comparando esta expresión con [14], se obtiene la ventaja de la vivienda habitual con respecto a otros activos reales gravados:  $[i_3 - \phi] \cdot t_k$ .

El cambio de un impuesto progresivo a otro en el que las rentas del capital soportan tipos más bajos reduce la ventaja de estos activos, con lo que disminuye el incentivo a invertir en viviendas de uso propio. Ello explica que en Suecia, en 1991, la implantación del impuesto dual, unida a una situación de recesión económica, provocara una caída del 20 por 100 de los precios de la vivienda.<sup>8</sup>

### **b) El capital humano**

Autores como Nerlove y otros (1993) han sostenido que la inversión en capital humano está desincentivada en el impuesto sobre la renta, dado que no permite deducir la depreciación del capital. No obstante, otros autores, como Sorensen (1998), defienden que el tratamiento fiscal del capital humano es ventajoso en algunos casos. Nuestra opinión es que el posible incentivo está condicionado por los costes para el trabajador de esa inversión.

Si la inversión tiene como único coste para el trabajador la pérdida de renta en que incurre por dedicar su tiempo a estudiar en lugar de trabajar (1 euro antes de impuestos, 1-t después de impuestos), y al cabo de un año consigue una renta de  $1+i$ , sujeta a un tipo  $t_T$ , la TIR de esta inversión será:

$$TIR_3 = \left( \frac{(1+i)(1-t_T)}{1-t_T} \right) - 1 = i \quad [18]$$

Se trata, entonces, de un tratamiento de la inversión que coincide con la exención de impuestos.

Ahora bien, si el tipo impositivo inicial es inferior al final ( $t_{T0} < t_{Tn}$ ), se cumplirá que:

---

<sup>8</sup> Véase Agell, Englund y Södersten (1995).

$$TIR_5 = \left( \frac{(1+i)(1-t_{Tn})}{1-t_{T0}} \right) - 1 < i \quad [19]$$

Más aún, si la inversión se financia con renta después de impuestos, por consistir fundamentalmente en gastos de matrícula, profesorado, etc., el coste neto de la inversión será un euro, y la TIR será:

$$TIR_5 = (1+i)(1-t) - 1 = i \cdot (1-t) - t < i \cdot (1-t) \quad [20]$$

En este caso, la inversión en capital humano estaría desincentivada.

### ***c) Los planes de pensiones***

Los planes de pensiones son una categoría heterogénea, que incluye tanto los planes de pensiones individuales como los planes de pensiones de empleo. Su tratamiento en el sistema fiscal es el de renta diferida. En este apartado, trataremos de medir los posibles incentivos a la inversión en planes de pensiones individuales y planes de pensiones de empleo, adoptando una doble perspectiva. En primer lugar, lo haremos suponiendo que estas rentas tienen la consideración de rendimientos del trabajo. En segundo lugar, dado que existen buenos argumentos para defender la consideración de los planes de pensiones como rentas del capital, mediremos los posibles incentivos en el caso de que tanto la aportación como la prestación fueran restadas o sumadas, no de las rentas del trabajo, sino de las rentas del capital.

#### ***c.1) Planes de pensiones con tratamiento de rendimientos del trabajo***

##### *Planes de pensiones individuales*

Si la aportación a los planes es deducible de la renta ganada y la prestación gravada como rendimiento del trabajo, la TIR de los planes de pensiones individuales se expresa como:<sup>9</sup>

$$TIR_6 = (1+i) \left( \frac{1-t_{Tj}}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad [21]$$

Siendo  $t_{T0}$  y  $t_{Tj}$  los tipos impositivos correspondientes al momento de llevar a cabo la inversión y al momento de liquidarla, respectivamente. Si ambos tipos coinciden se cumplirá que  $TIR = i$ , independientemente de cuál sea el tipo marginal. En consecuencia,

---

<sup>9</sup> Véase Domínguez Barrero (1999).

las personas con tipo marginal elevado tendrán mayor incentivo a invertir en estos activos que las de tipo marginal reducido, al ser mayor la diferencia de rentabilidad con respecto a los activos gravados ( $t_r \cdot i$ ) para los primeros.

Sin embargo, resulta razonable suponer que los tipos de gravamen difieran. Dada la existencia de una tarifa progresiva, y la acumulación de rendimientos que se produce en el momento de la liquidación cuando ésta toma la forma de capital, resultaría esperable que  $t_{Tj} > t_{T0}$ . Por ello, los sistemas fiscales suelen incorporar medidas para corregir el exceso de tributación que se produce al incorporar en un ejercicio rentas generadas en varios. Una de ellas consiste en establecer una reducción compensadora en la base imponible, de forma que sólo sea gravada una parte de la renta,  $g$ , como se hace en algunos países, como España y el Reino Unido. En tal caso:

$$TIR_6 = (1+i) \left( \frac{1-g \cdot t_{Tj}}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad [22]$$

Suponiendo además que el tipo marginal final es una función creciente del tipo inicial – para simplificar, supondremos que lineal-, tendremos:

$$TIR_6 = (1+i) \left( \frac{1-g \cdot l \cdot t_{T0}}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad [23]$$

Transformando ligeramente la expresión anterior se obtiene la siguiente:

$$TIR_6 = (1+i) \left( 1+t_{T0} \cdot \frac{1-g \cdot l}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad [24]$$

Donde se observa que, si  $g \cdot l < 1$ , entonces  $TIR > i$ . En tal caso, los planes de pensiones obtienen un incentivo fiscal adicional, equivalente a una subvención de la inversión.

Derivando [23] con respecto al tipo marginal, obtenemos:

$$\frac{\partial TIR_6}{\partial t_{T0}} = (1+i) \left( \frac{1}{n} \right) \left( \frac{1-g \cdot l \cdot t_{T0}}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}-1} \cdot \frac{(1-g \cdot l)}{(1-t_{T0})^2} > 0 \quad [25]$$

Por tanto, en el supuesto de  $TIR > i$ , es decir, de TIR subvencionada, las personas con tipo marginal elevado verán aumentar nuevamente su incentivo a invertir en planes de pensiones a medida que lo hace el tipo marginal, dado que la subvención recibida también

será función directa de dicho tipo. Este segundo factor acentuaría las preferencias por los planes de las personas con renta alta con respecto a las personas con renta baja.

Podríamos decir que esta configuración de los planes de pensiones los convierte en el instrumento antiredistributivo por excelencia del sistema fiscal. Al igual que en otros incentivos fiscales, como por ejemplo las deducciones fiscales por inversión en vivienda habitual, las personas con renta elevada obtienen mayores deducciones que las personas con renta reducida por el doble motivo de que las primeras, al tener un tipo marginal más alto, pueden obtener mayor ahorro por cada euro invertido y además llevar a cabo inversiones más cuantiosas, dada su mayor capacidad económica.

Pero el incentivo indicado en el párrafo anterior no es más que un ahorro de impuestos que, por tratarse de un sistema de imposición progresivo, es creciente con el tipo marginal del inversor. Sin embargo, existe un tercer elemento que incrementa el componente antiredistributivo de los planes de pensiones: además de la eliminación de la carga tributaria previa de los rendimientos del activo incentivado, los inversores en planes de pensiones obtienen una subvención, neta de impuestos, creciente con el tipo marginal. Las personas con renta alta reciben una subvención creciente con el nivel de renta. Se trata pues, de un instrumento del sistema fiscal diseñado para dar más a quien más tiene.

El cuadro 1 y el gráfico 1 ilustran la argumentación que venimos desarrollando. Supongamos un tipo de interés del 5 por 100 y una inversión en un plan de pensiones a 20 años. Para una persona con tipo marginal inicial y final del 20 por 100, la TIR del plan de pensiones es el 5,50 por 100. El incentivo a invertir en un plan de pensiones lo medimos como la diferencia entre esta TIR y el interés neto de un depósito bancario, que consideramos la inversión alternativa, siendo, por tanto, del 1,5 por 100:  $5,5 - 4$ . Este incentivo lo descomponemos en dos partes: el componente de exención y el de subvención. El primero será la diferencia entre el tipo de interés antes de impuestos y el interés neto de un depósito bancario, es decir, un 1 por 100. El componente de subvención lo calculamos como la diferencia entre la TIR del plan de pensiones y el interés antes de impuestos, siendo por tanto un 0,5 por 100.

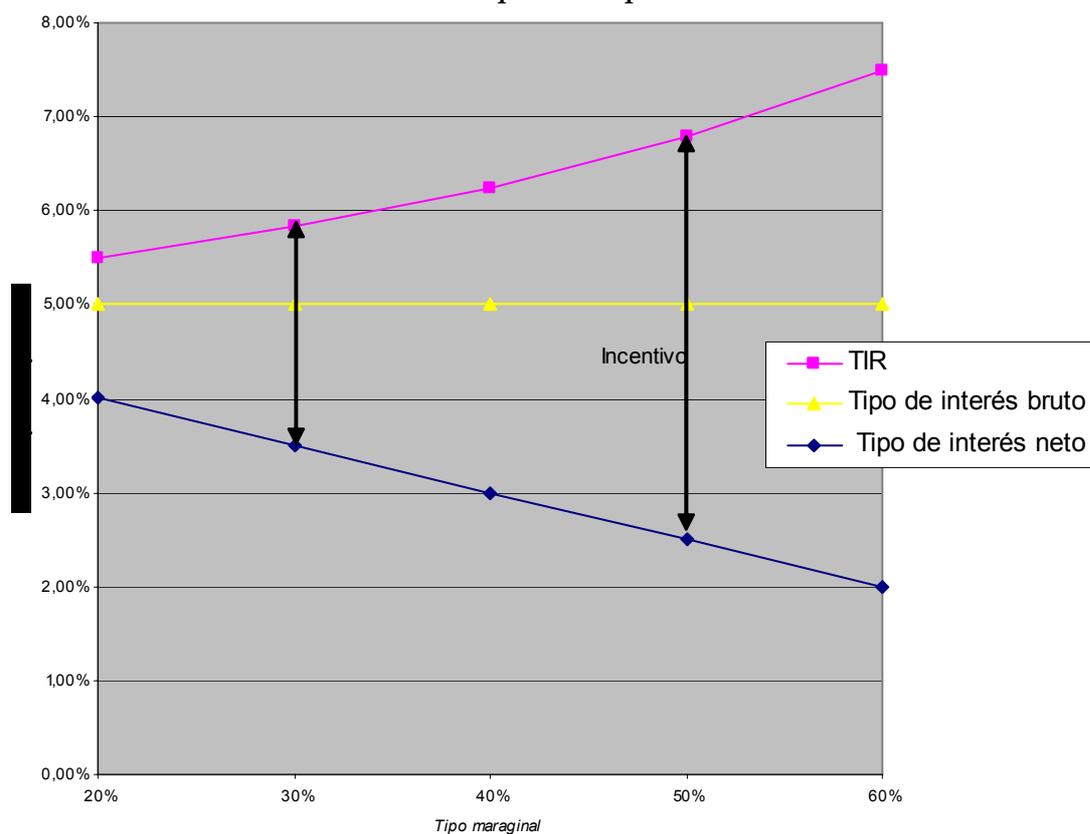
Para una persona con tipo marginal del 50 por 100, la TIR del plan de pensiones es un 6,78 por 100, siendo el incentivo a invertir en el plan de pensiones del 4,28 por 100 ( $6,78 - 2,5$  por 100). El componente de exención de este incentivo sería de 2,5 puntos porcentuales ( $5 - 2,5$ ) y el componente de subvención, de 1,78 puntos ( $6,78 - 5$ ).

En definitiva, como hemos señalado más arriba, tanto el incentivo por exención como la subvención adicional son crecientes con el tipo marginal del inversor.

**Cuadro 1. Efectos de la exención y la subvención implícita en la TIR de los planes de pensiones**

Tipo marginal	Tipo de interés bruto (1)	Tipo de interés neto (2)	TIR (3)	Incentivo total (6)=(3)-(2)	Ahorro por exención (4)=(1)-(2)	Subvención adicional (5)=(3)-(1)
20%	5,00%	4,00%	5,50%	1,00%	0,50%	1,50%
30%	5,00%	3,50%	5,83%	1,50%	0,83%	2,33%
40%	5,00%	3,00%	6,25%	2,00%	1,25%	3,25%
50%	5,00%	2,50%	6,78%	2,50%	1,78%	4,28%
60%	5,00%	2,00%	7,50%	3,00%	2,50%	5,50%

**Gráfico 1. Efectos de la exención y la subvención en el incentivo fiscal de los planes de pensiones**



### *Planes de pensiones de empleo*

En cuanto a los planes de pensiones de empleo, la aportación de la empresa suele tener la consideración de gasto deducible en el Impuesto societario. Para el trabajador suele tener la consideración de rendimiento del trabajo con tributación diferida: la aportación no resulta gravada en su impuesto personal y la prestación se grava en su totalidad. En tales supuestos, la TIR del plan de empleo resulta idéntica a la de los planes de pensiones individuales.<sup>10</sup> Con lo que nuevamente se produce el efecto del doble incentivo, donde cada uno de sus componentes resulta más elevado para las personas de renta alta que para las de renta más baja.

En resumen, el tratamiento de los planes de pensiones como rentas del trabajo, tanto en el momento de la inversión como en el de la prestación, implica una subvención fiscal a la inversión, creciente con el nivel de renta, lo que otorga a los planes de pensiones la consideración de un sistema fiscal con características anti-Robin Hood: dar a los ricos lo tomado de entre los ricos y pobres. Por otra parte, existe neutralidad entre planes de pensiones individuales y planes de pensiones de empleo.

### ***c.2) Planes de pensiones con tratamiento de rendimientos del capital***

#### *Planes de pensiones individuales*

Si los planes de pensiones tuvieran la consideración de rentas del capital, deduciéndose la aportación y gravándose la prestación como rentas del capital, la expresión de la TIR se transformaría en la siguiente:

$$TIR_7 = (1+i) \left( \frac{1-t_k}{1-t_k} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 = i \quad [26]$$

Se trataría, por tanto, de un sistema de exención de los rendimientos.

No obstante, podría incorporarse algún sistema de subvención, mediante la exención de parte de la renta percibida, gravándose solamente una parte,  $g$ . En tal caso:

$$TIR_7 = (1+i) \left( \frac{1-g \cdot t_k}{1-t_k} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 = (1+i) \left( 1+t_k \cdot \left( \frac{1-g}{1-t_k} \right) \right)^{\frac{1}{n}} - 1 > i \quad [27]$$

En ambos casos, la TIR será independiente del nivel de renta del inversor.

---

<sup>10</sup> Véase Domínguez Barrero (2002).

Si la aportación se llevara a cabo por la empresa, reduciendo los salarios del empleado, se produciría una reducción de la base imponible de las rentas del trabajo en el momento de la aportación y un incremento de la base imponible de las rentas del capital en el momento de la prestación. En tal caso, el coste para el trabajador de invertir un euro en el plan de pensiones por parte de la empresa sería igual a  $1-t_{T0}$ , mientras que, por cada euro de capital final acumulado, se obtendría, neto de impuestos,  $1-t_k$ . Por tanto, la expresión de la TIR sería ahora la siguiente:

$$TIR_8 = (1+i) \left( \frac{1-t_k}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 > i \quad [28]$$

Por consiguiente, en este supuesto, el plan de pensiones de empleo resultaría más ventajoso que el plan individual.

Derivando [28] con respecto al tipo impositivo inicial se observa nuevamente que la TIR de los planes de empleo sería una función creciente del tipo marginal del inversor:

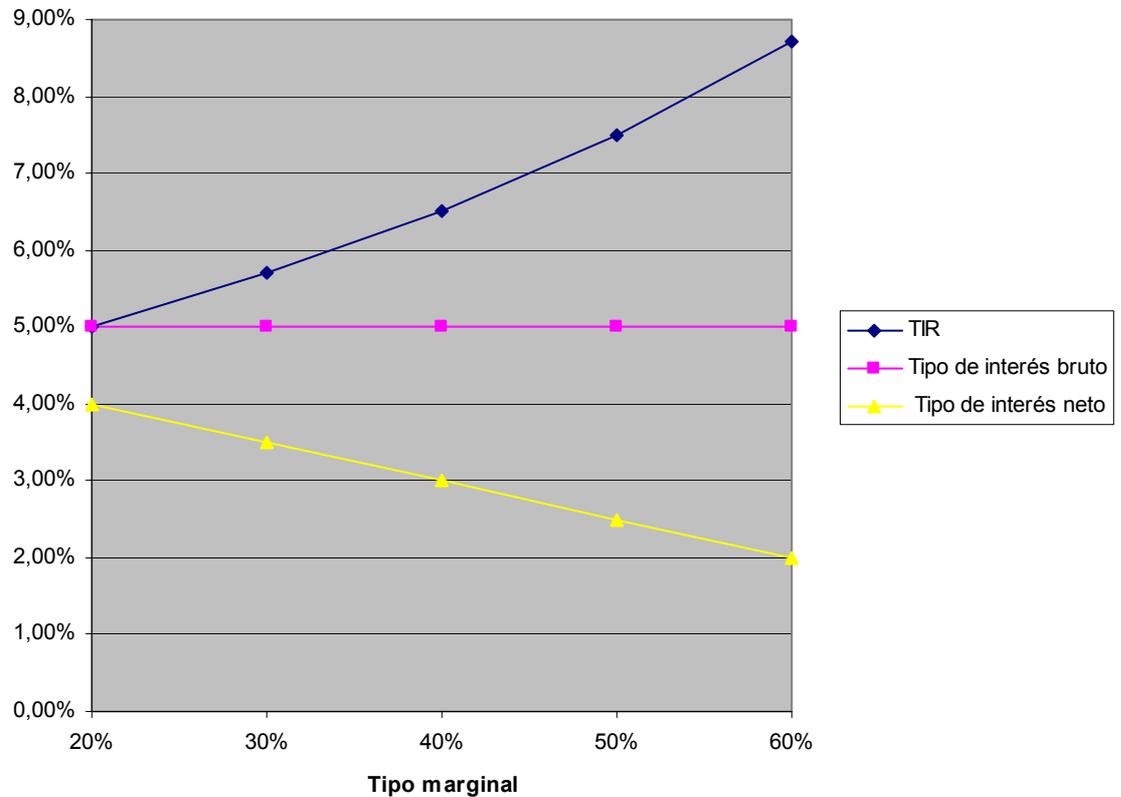
$$\frac{\partial TIR_8}{\partial t_{T0}} = (1+i) \left( \frac{1}{n} \right) \left( \frac{1-t_k}{1-t_{T0}} \right)^{\frac{1}{n}-1} \cdot \frac{1-t_k}{(1-t_{T0})^2} > 0 \quad [29]$$

El cuadro 2 y el gráfico 2 recogen las relaciones entre el tipo marginal del inversor y la TIR de los planes de pensiones de empleo, para el mismo ejemplo resuelto en el cuadro 1 (y siendo  $t_k=0,2$ ).

**Cuadro 2. Efectos de la exención y la subvención implícita en la TIR de los planes de pensiones de empleo, con tratamiento de rentas mixtas: rendimiento del trabajo en la aportación y rendimiento del capital en la prestación**

Tipo marginal	Tipo de interés bruto (1)	Tipo de interés neto (2)	TIR (3)	Incentivo total (4)=(3)-(2)	Ahorro por exención (5)=(1)-(2)	Subvención adicional (6)=(3)-(1)
20%	5,00%	4,00%	5,00%	1,00%	0,00%	1,00%
30%	5,00%	3,50%	5,70%	1,50%	0,70%	2,20%
40%	5,00%	3,00%	6,52%	2,00%	1,52%	3,52%
50%	5,00%	2,50%	7,50%	2,50%	2,50%	5,00%
60%	5,00%	2,00%	8,70%	3,00%	3,70%	6,70%

**Gráfico 2. Efectos de la exención y la subvención en el incentivo fiscal de los planes de pensiones de empleo, con tratamiento de rentas mixtas**



No obstante, los planes de empleo podrían tener un tratamiento fiscal equivalente al de los planes individuales si, en el momento de la inversión, la aportación al plan de pensiones por la empresa fuera renta del trabajo gravada, obteniendo el trabajador a la vez una deducción como renta del capital.

En resumen, el tratamiento de los planes de pensiones individuales como rendimientos del capital en el momento de la aportación y de la liquidación convierte al incentivo fiscal en un régimen equivalente a la exención de impuestos. Las personas con renta alta tienen una TIR idéntica a la de los de renta baja, si bien el incentivo a invertir en estos activos es mayor para aquéllas, por el simple hecho de que la exención concede mayores ahorros fiscales a las personas con rentas más elevadas. Los planes de pensiones de empleo presentan un incentivo fiscal adicional a los planes individuales, con un incentivo fiscal creciente con el nivel de renta.

## **5. Planificación fiscal de las actividades económicas**

En esta sección vamos a analizar en qué medida el impuesto dual afecta a la elección de la forma de empresa y a las decisiones de financiación e inversión empresarial.

### **5.1 La elección de la forma de empresa**

La actividad empresarial puede ser llevada a cabo bajo forma de empresa individual o bajo forma societaria. La tributación de ambos tipos de empresas es diferente, por lo que se hace necesario tomar en consideración la forma de gravamen de cada uno de ellos.

#### ***a) Renta neta en la empresa individual***

En la empresa individual, en la que el empresario aporta su trabajo además de su capital, los beneficios empresariales constituyen la retribución conjunta de ambos factores productivos. Como ya hemos señalado, en el impuesto dual los rendimientos del trabajo están sujetos a una escala progresiva, con un mínimo libre de tributación, mientras que los rendimientos del capital están sujetos a un tipo fijo, igual al mínimo de la escala aplicable a las rentas laborales. La diferencia de tributación entre ambos tipos de rentas crea fuertes incentivos a transformar renta del trabajo en renta del capital, como señalan Gjems-Onstad (1993), Tikka (1993), Zimmer (1993) y Agell, Englund y Sodersten (1998).

Se hace, pues, necesario determinar con precisión la forma de asignar la renta global de la empresa entre ambos componentes. La dificultad de esta tarea ha dado lugar a que Zimmer (1993) y Sorensen (1994) hayan llamado a la tributación de los rendimientos de actividades empresariales el “talón de Aquiles” del impuesto dual.

La imputación sería una tarea fácil si se conocieran el valor de mercado del salario del empresario y de la retribución del capital propio en actividades de riesgo similar, y las cantidades empleadas de cada uno de los factores productivos. Incluso bastaría con que se dispusiera de esta información para sólo uno de los dos factores. Para el factor de retribución conocida, su rendimiento sería igual a la retribución unitaria por la cantidad de factor utilizado. El rendimiento del segundo factor se determinaría por diferencia entre el rendimiento total y el rendimiento atribuido al primer factor.

Dado que en estas empresas resulta más fácil determinar el valor del factor capital empleado, se suele optar por determinar de forma directa la renta del capital, y de forma

residual la del trabajo. Para ello, se fija un porcentaje de retribución del capital -que suele incorporar, además del rendimiento de una inversión segura, una prima por riesgo- y se aplica al capital propio, hallándose la renta del trabajo por diferencia. Es decir:

$$R_T = R - i \cdot P_E - r \cdot N \quad [30]$$

Siendo:

$R_T$ , la renta del trabajo.

$R$ , el beneficio antes de intereses e impuestos, neto de la depreciación del capital.

$r$ , el porcentaje de renta del capital imputada.

$N$ , el capital propio de la empresa, igual a la diferencia entre el activo real y el pasivo exigible,  $P_E$ .

La tributación total de la actividad empresarial se cuantificará, entonces, de la siguiente manera:

$$C = (R - i \cdot P_E - r \cdot N) \cdot t_T + (i \cdot P_E + r \cdot N) \cdot t_k \quad [31]$$

donde  $t_T$  es el tipo marginal correspondiente de la escala que grava las rentas del trabajo. La renta neta de la empresa generada en la empresa individual:

$$R_{NI} = R \cdot (1 - t_T) + (t_T - t_k)(i \cdot P_E + r \cdot N) \quad [32]$$

Si suponemos que no existe financiación ajena, se cumplirá que  $P_E = 0$ , y que el capital líquido de la empresa se iguale al valor del capital empleado,  $K$ , con lo que la expresión anterior se transformará en:

$$R_{NI} = R \cdot (1 - t_T) + (t_T - t_k) \cdot r \cdot K \quad [33]$$

### ***b) Renta neta en la empresa societaria***

En el caso de las grandes sociedades, no existe dificultad alguna para diferenciar el valor de la renta del trabajo y del capital. La totalidad del beneficio obtenido en la sociedad tendrá la consideración de rendimientos del capital. Caso de que los socios trabajen en la misma, se considera que la retribución del trabajo será la efectivamente obtenida.

En el caso de las sociedades de reducida dimensión, donde los socios suelen ser trabajadores de la empresa, que ejercen un control significativo en la sociedad, la tarea es algo más complicada. Los socios tendrán incentivos para transformar renta del trabajo en

renta del capital, menos gravada, dado que el menor salario percibido se transformará en mayores dividendos, que irán a parar igualmente a manos de los socios trabajadores. Para este tipo de empresas, se impone establecer unos criterios objetivos de clasificación de la renta total en rendimientos del trabajo y del capital, sin dejarlo a la discrecionalidad de los socios. La solución más neutral será aplicar los mismos criterios que en la empresa individual. Los rendimientos del capital estimados tributarán al tipo fijo establecido para estas rentas, mientras que el resto del excedente tributará como rentas del trabajo de los socios, a quienes deberá imputárseles. En algunos casos, la imputación se hace de forma inmediata (“modelo fuente”), mientras que en otros, la tributación adicional correspondiente a las rentas del trabajo se difiere hasta el momento en que las rentas se reparten en forma de dividendos (“modelo barrera”).

Si se aplica el modelo fuente, la tributación de estas sociedades es idéntica a la de la empresa individual, con lo que no existirá incentivo alguno a decidir una u otra forma de empresa.

Sólo existirá posibilidad de reducir la tributación en el caso de que el socio trabajador ceda a terceros una parte suficiente de la participación en la nueva sociedad, como para que la participación mantenida deje de ser considerada significativa y, en tal caso, toda la renta pueda ser considerada como renta del capital.

Así pues, nos encontramos con que la constitución de sociedades puede generar un ahorro fiscal, si se renuncia simultáneamente a la titularidad de parte de la empresa. Veamos en qué casos la transformación de una empresa individual en una societaria puede resultar ventajosa.

Si se opta por constituir una sociedad, por cada euro invertido en la empresa individual, el socio invertirá en la sociedad  $\alpha$ , de forma que la participación del socio no supere el porcentaje para la imputación obligatoria de rendimientos del trabajo. El resto,  $1 - \alpha$ , lo invertirá en el mercado de bonos, de forma que la renta neta del socio trabajador, suponiendo que la empresa no recurre al endeudamiento, será la siguiente:

$$R_{NS} = (\alpha \cdot R + (1 - \alpha) \cdot K \cdot i)(1 - t_k) \quad [34]$$

### ***c) Elección entre empresa individual y societaria***

La empresa societaria será más ventajosa que la empresa individual cuando:

$$D = R_{NS} - R_{NI} = (\alpha \cdot R + (1 - \alpha) \cdot K \cdot i)(1 - t_k) - R(1 - t_T) - (t_T - t_k) \cdot r \cdot K > 0 \quad [35]$$

Es decir, cuando:

$$D = (t_T - t_k)(R - r \cdot K) - (1 - \alpha)(1 - t_k)(R - K \cdot i) > 0 \quad [36]$$

donde el primer término recoge el ahorro fiscal que se produce al convertir rentas del trabajo en rentas del capital al constituir una sociedad y el segundo, la pérdida de recursos que se deriva de ceder una parte de la empresa  $(1 - \alpha) \cdot K$ , que se invierte al tipo de interés de mercado.

Veamos ahora qué efecto produce cada variable en la diferencia entre opciones,  $D$ . En primer lugar, siempre que la renta del trabajo en la empresa individual sea positiva, la ventaja de la opción societaria crecerá con el tipo marginal de las rentas laborales:

$$\frac{\partial D}{\partial t_T} = R - r \cdot K > 0 \quad [37]$$

Por lo que respecta al tipo fijo aplicable a las rentas de capital:

$$\frac{\partial D}{\partial t_k} = r \cdot K - (\alpha \cdot R + (1 - \alpha) \cdot K \cdot i) \quad [38]$$

El primer término recoge la renta de capital de la empresa individual y el segundo, el de la sociedad. El signo de la derivada dependerá de en cuál de las dos alternativas sea mayor la renta del capital.

El efecto del nivel de renta se obtiene a partir de la siguiente derivada:

$$\frac{\partial D}{\partial R} = (t_T - t_k) - (1 - \alpha)(1 - t_k) = t_T + \alpha \cdot (1 - t_k) - 1 \quad [39]$$

Por lo tanto, el efecto del nivel de renta depende de los valores de  $\alpha$ ,  $t_T$  y  $t_k$ . Cuanto más elevado sea el tipo impositivo aplicable a las rentas del trabajo, más ventajoso (o menos desventajoso) resultará optar por la forma societaria de empresa.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Para el caso de Noruega, donde  $\alpha$  debe ser menor de 2/3 para eludir la división obligatoria de la renta empresarial en rentas del trabajo y rentas del capital, Alstadsaeter (2003), que tiene en cuenta además las contribuciones a la Seguridad Social, señala que será ventajoso transferir renta de una empresa individual a una sociedad cuando se cumpla que:

$$t_T > \frac{1}{3} + \frac{2}{3} \cdot [t_k - (1 - t_k) \cdot t_{ss}]$$

siendo  $t_{ss}$  el tipo de tributación a la Seguridad Social. En el sistema español, donde no puede afirmarse que el traspaso de rentas suponga ahorro de Seguridad Social, existiría ahorro cuando se cumpliera que:

$$t_T > \frac{1}{3} + \frac{2}{3} \cdot t_k$$

La elevación del coeficiente de imputación de renta del capital reduce el incentivo a la constitución de sociedades:

$$\frac{\partial D}{\partial r} = -K \cdot (t_T - t_k) \leq 0 \quad [40]$$

El efecto de la variación de  $K$  es indeterminado:

$$\frac{\partial D}{\partial K} = -r \cdot (t_T - t_k) + i \cdot (1 - \alpha)(1 - t_k) \quad [41]$$

Con signo negativo opera el porcentaje de renta imputada y con signo positivo, la renta que se puede obtener de la inversión de los recursos generados. Si hacemos  $r = i + \mu$ , siendo  $\mu$  la prima de riesgo, y sustituimos en la expresión [36], obtenemos el siguiente efecto:

$$\frac{\partial D}{\partial \mu} = -(t_T - t_k) \cdot K \leq 0 \quad [42]$$

Constituyendo, por tanto, la prima de riesgo un desincentivo a asociarse.

Desde luego, el incentivo a decidir la forma de organización de la actividad empresarial ha tenido efectos en el comportamiento de los contribuyentes. Como pone de manifiesto Christiansen (2004) para Noruega, entre 1992 y 2002 el porcentaje de sociedades sujetas a la separación de rentas cayó del 55 al 32 por 100.

## 5.2. Las decisiones de financiación e inversión empresarial

En este apartado vamos a comparar las diversas fuentes de financiación que puede utilizar una empresa: capital social, endeudamiento y reservas. A partir de este análisis, extraeremos algunas conclusiones sobre el impacto del modelo dual de imposición sobre las decisiones de financiación e inversión de las empresas.

### a) *Capital social versus endeudamiento*

A partir de [31] podemos obtener la tributación en caso de financiación mediante capital social:

$$C_{CS} = [R - r \cdot K] \cdot t_T + r \cdot K \cdot t_k = R \cdot t_T - r \cdot K \cdot (t_T - t_k) \quad [43]$$

---

Alstadsaeter (2003) concluye que el incentivo a crear sociedades es tanto mayor cuanto mayor sea el nivel de renta y cuanto mayor sea la diferencia entre los tipos impositivos del trabajo y del capital.

Mientras que, en caso de endeudamiento, el gravamen será el siguiente:

$$C_E = (R - i \cdot K) \cdot t_T + i \cdot K \cdot t_k = R \cdot t_p - i \cdot K \cdot (t_T - t_k) \quad [44]$$

La financiación con endeudamiento será más costosa que con capital social cuando:

$$C_E - C_{CS} = (r - i) \cdot K \cdot (t_T - t_k) > 0 \quad [45]$$

Es decir, cuando la tasa de imputación  $r$  sea superior al coste del endeudamiento,  $i$  (para  $t_T > t_k$ ; si ambos tipos coinciden, el coste de ambos instrumentos de financiación coincide).

Para evitar los incentivos a modificar la estructura financiera, algunos países han optado por computar los rendimientos del capital estimados a partir de la totalidad del patrimonio empresarial o activo de la empresa,  $r$ . En tal caso la tributación total en la hipótesis de financiación con deuda será la siguiente:

$$C_E = (R - r \cdot K) \cdot t_p + i \cdot K \cdot t_k \quad [46]$$

Y la carga tributaria en caso de endeudamiento coincidirá con la carga tributaria en caso de financiación con capital social, reflejada en [44].

Es posible optar entre diversas formas de obtener recursos ajenos. La compra es más ventajosa que el arrendamiento, ya que la primera permite incrementar el activo y la parte de rentas catalogada como renta del capital, y con ello reducir la tributación (Aldstadsaeter, 2003). También incentiva a incrementar el activo empresarial con bienes escasamente rentables, que permitirán reducir la renta del trabajo si el rendimiento generado es inferior al rendimiento imputado.

Si el inversor es una entidad exenta (fondos de pensiones), los intereses quedarían exentos de tributación, siendo la cuota total:

$$C_E = (R - i \cdot K) \cdot t_T \quad [47]$$

En este caso, el recurso al endeudamiento será más caro que la financiación con recursos propios cuando:

$$C_E - C_{CS} = (r - i) \cdot K \cdot (t_T - t_k) - i \cdot K \cdot t_k > 0 \quad [48]$$

Lo que supone una reducción del coste del endeudamiento en comparación con [45], equivalente al último término de la expresión anterior:  $i \cdot K \cdot t_k$ . Por ello, Cnossen (2004) propone que los intereses estén sujetos a un impuesto en la fuente (“retención final”), al igual que los dividendos, en línea con el *Comprehensive Income Tax (CBIT)*, propuesto por el

Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Este impuesto gravaría la renta societaria, sin que fueran deducibles los gastos financieros.

### **b) Capital social versus reservas**

Si se aplica el “modelo fuente”, la financiación con reservas no tiene efectos fiscales distintos a la financiación con capital social. Sin embargo, la tributación de ambas fuentes de financiación varía cuando se aplica el “modelo barrera”.

En el caso de financiación con reservas, donde el beneficio actual no se distribuye hasta transcurrido un año, en el momento inicial los beneficios tributan en el Impuesto sobre Sociedades y, un año más tarde, cuando se reparten, tributarán por el exceso que corresponda a las rentas del trabajo. Por tanto, la cuota tributaria será la siguiente:

$$C_R = t_k \cdot R + \frac{(t_T - t_k)(R - r \cdot K)}{1 + \rho} \quad [49]$$

Siendo el ahorro tributario que se obtiene al recurrir a la financiación vía reservas el siguiente

$$C_{CS} - C_R = \frac{(t_T - t_k)(R - r \cdot K) \cdot \rho}{1 + \rho} > 0 \quad [50]$$

Por lo tanto, para  $t_T > t_k$ , la financiación con capital propio soporta mayor tributación que la financiación con reservas.

### **c) Reservas versus endeudamiento**

Si se aplica el “modelo barrera”, las reservas serán preferibles al endeudamiento, cuando se cumpla que:

$$C_E - C_R = R \cdot t_p - i \cdot K \cdot (t_T - t_k) - t_k \cdot R - \frac{(t_T - t_k)(R - r \cdot K)}{1 + \rho} > 0 \quad [51]$$

Que, convenientemente simplificado se convierte en:

$$-K \cdot [r - i \cdot (1 + \rho)] < R \cdot \rho \quad [52]$$

Lo que ocurrirá, al menos, siempre que  $r > i \cdot (1 + \rho)$ .

En definitiva, en el impuesto dual no existe neutralidad en el tratamiento fiscal de las distintas fuentes de financiación. Adicionalmente, el impuesto tampoco será neutral con respecto a las decisiones de inversión empresarial.

## **6. Conclusiones**

Este trabajo ha analizado en qué medida la introducción de un impuesto dual sobre la renta puede modificar las oportunidades de planificación fiscal de que disponen en la actualidad los contribuyentes en los impuestos sobre la renta de las personas físicas y sobre sociedades. Para terminar, sintetizaremos los principales resultados alcanzados:

1. Si bien el impuesto dual elimina todos los incentivos a redistribuir rentas del capital entre miembros de la unidad familiar, subsisten los incentivos a redistribuir rentas del trabajo. Familias con igual renta verán reducir su tributación si consiguen reducir las diferencias de renta entre los miembros de la familia.

2. El impuesto dual grava las rentas del capital a un tipo fijo, con lo que se elimina una importante fuente de discriminación entre activos. No obstante, subsisten diferencias en la tributación de algunos activos, debido a la menor tributación que soportan los activos con rendimiento diferido frente a los de rendimiento inmediato y los activos reales frente a los financieros. Los activos depreciables disfrutarán de un incentivo adicional si la tasa de depreciación deducible supera la tasa de depreciación. Los activos con renta imputada podrían verse incentivados si la tasa de rendimiento es inferior a la rentabilidad de mercado.

3. Dada la dificultad de hacer desaparecer algunos privilegios fiscales, resulta previsible que se mantengan los incentivos para la vivienda habitual y para los planes de pensiones. La vivienda habitual verá reducirse el incentivo fiscal, al reducirse el tipo impositivo aplicable a las rentas del capital.

4. Si los planes de pensiones –individuales y de empleo- siguieran incluyéndose entre los rendimientos del trabajo, mantendrían un incentivo fiscal, doblemente creciente con el nivel de renta. Si las aportaciones y las prestaciones a planes de pensiones –individuales y de empleo- fueran incluidos entre las rentas del capital, el incentivo fiscal otorgado a los inversores, equivalente a una exención, sería ahora independiente del nivel de renta.

5. La constitución de sociedades viene incentivada por el ahorro derivado de la conversión de rentas del trabajo en rentas del capital. Para eliminar en parte este incentivo, el modelo dual de imposición establece un régimen en el que las sociedades donde trabajen los socios que sean titulares de participaciones significativas se ven obligadas a aplicar una tributación muy similar a la de las empresas individuales, donde la retribución del capital se limita al porcentaje establecido legalmente. No obstante, el incentivo a convertir rentas del trabajo en rentas del capital es tan elevado, que en muchos casos los socios trabajadores pueden renunciar a alguna parte de su participación en la empresa, para poder fijar discrecionalmente la división de la renta de los socios en rentas del trabajo y rentas del capital.

6. La elección entre fuentes de financiación está condicionada por la relación entre el porcentaje de rendimientos del capital establecido por ley y el tipo de interés de mercado. Así, si el porcentaje de retribución imputada supera al tipo de interés de mercado, la financiación propia será más ventajosa que la financiación vía endeudamiento. La financiación con reservas y capital social son alternativas indiferentes, si se aplica el método de la fuente a la hora de determinar el momento en que se aplica la tributación adicional de las rentas del trabajo. Si se aplica el modelo barrera, las reservas están claramente incentivadas frente al capital social.

## Referencias

- AGELL, J., P. ENGLUND y J. SÖDERSTEN (1996): "Tax reform of the century: The Swedish experiment", *National Tax Journal*, 49: 643-664.
- ALSTADSAETER, A. (2003): "The dual Income Tax and firms' income shifting through the choice of organizational form and real capital investments", *CESifo Working Paper* n° 1018.
- ANDERSSON, K. y L. MUTÉN (1994): "The tax system of Sweden", *Tax Notes International*, 9 (15): 1147-1163.
- BOADWAY, R. (2004): "The dual income tax system – An overview", *CESIFO DICE Report*, 3: 3-8.
- CHRISTIANSEN, V. (2004): "Norwegian income tax reforms", *CESIFO DICE Report*, 3: 9-14.

- CNOSSEN, S. (1999): “Taxing capital income in the nordic countries: A model for the European Union?”, *Finanzarchiv*, 56: 18-50.
- CNOSSEN, S. (2004): Reform an Coordination of corporation taxes in the european union: An alternative agenda?, *Bulletin for International Fiscal Documentation*, 58: 134-150.
- DEVEREUX, M. P. y R. GRIFFITH (1998): “The Taxation of Discrete Investment Choices”, *Working Paper 98/16*, Institute for Fiscal Studies.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. (1999): “La fiscalidad del ahorro en la nueva Ley del IRPF: ¿Un paso hacia la neutralidad?”, *Hacienda Pública Española*, 149: 115-136.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. (2002): “Régimen fiscal de la previsión social empresarial. Incentivos existentes y Equidad del sistema», *Hacienda Pública Española/Revista de Economía Pública*, 163: 35-69.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. y J. LÓPEZ LABORDA (2001): “Principios de planificación fiscal”, *Papeles de Economía Española*, 87: 335-345.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. y J. LÓPEZ LABORDA (2003): “Planificación fiscal con el impuesto lineal”, *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª época, vol. 13 (1): 87-108.
- DURÁN CABRÉ, J. M. (2001): “Un estudio del impuesto dual sobre la renta aplicado al caso español”, *Hacienda Pública Española, Monografía*: 145-190.
- DURÁN CABRÉ, J. M. (2002): “El impuesto lineal y el impuesto dual como modelos alternativos al IRPF. Estudio teórico y análisis empírico aplicado al caso español”, *Investigaciones*, 5, Instituto de Estudios Fiscales.
- DURÁN CABRÉ, J. M. (2003): “La imposición sobre la renta: otras propuestas de reforma”, *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª época, vol. 13 (1): 109-140.
- EGGERT, W. y B. GENSER (2005): “Dual income taxation in EU member countries”, *CEifo DICE Report*, 1: 41-47.
- IVANOVA, A., M. KEEN y A. KLEMM (2005): “The Russian ‘flat tax’ reform”, *Economic Policy*, 43: 399-443.
- LINDENCRONA, G.(1993): “The taxation of financial capital and the prevention of tax avoidance”, en Nordic Council for Tax Research (1993),pp. 157-171.
- LOPEZ LABORDA, J. y A. ZÁRATE (1999): “IRPF, familia e incentivos: Una propuesta metodológica y una aplicación”, *Hacienda Pública Española, Monografía*: 207-250.

- MUTÉN, L. (1992): “The fiscal revolution in Sweden: tax reform in preparation for European integration”, *Tax notes International*, 5(20): 1045-1052.
- MUTÉN, L. (1996): “Dual income taxation: Swedish experience”, en L. Mutén y otros (1996).
- MUTÉN, L., P.B. SORENSEN, K.P. HAGEN y B. GENSER (1996): *Towards a dual income tax? Scandinavian and Austrian experiences*, Aspen Publishers
- NIELSEN, N.C.(1980): *Opsparing, Velfaerd og samfundsøkonomi, (Saving, Welfare and the National Economy)*, Copenhagen: Arnold Busck.
- NERLOVE, M., A. RAZIN, E. SADKA y R.K. von WEIZSÄCKER (1993): “Comprehensive income taxation, investments in human and physical capital and productivity”, *Journal of Public Economics*, 50, 397-406.
- NORDIC COUNCIL FOR TAX RESEARCH (1993): *Tax reform in the nordic countries, 1973-1993 Jubilee Publications*, Uppsala: Iustus.
- PICOS SÁNCHEZ, F. y A. GAGO RODRÍGUEZ (2004): “El impuesto dual: argumentos teóricos e implicaciones de política fiscal”, *Hacienda Pública Española/Revista de Economía Pública*, 171: 103-130.
- SORENSEN, P.B. (1994): “From the global income tax to the dual income tax: Recent tax reforms in the nordic countries”, *International Tax and Public Finance*, 1: 57-59.
- SORENSEN, P.B., ed. (1998): *Tax policy in the nordic countries*, Houndmills: MacMillan.
- SORENSEN, P.B. (1998): “Recent innovations in nordic tax policy: From the global income tax to the dual income tax”, en P.B. Sorensen, ed. (1998), pp. 1-27.
- STIGLITZ, J.E. (1985): “The general theory of tax avoidance”, *National Tax Journal*, 38(3): 335-337.
- The Economist (2005): *The Flat Tax Revolution*, 16 a 22 de abril de 2005: 9, 63-65.
- TIKKA, K.S. (1993): “A 25 per 100 flat rate tax on capital income: The finnish reaction to international tax competition”, en Nordic Council For Tax Research (1993), pp. 91-108.