

## Obtención de capital por riesgo y de capital por endeudamiento: la normativa italiana

Fabio Marchetti y Federico Rasi<sup>1</sup>

### 1. Consideraciones introductorias

El problema de la neutralidad fiscal en las formas de financiación de la empresa (esto es, entre el recurso al capital de riesgo o al de endeudamiento) es evidente para el legislador italiano, que, como se verá en los apartados siguientes, ha intervenido notables veces en la materia, sin encontrar, sin embargo, nunca soluciones plenamente satisfactorias.

Según la doctrina económica<sup>2</sup>, un sistema neutral, equitativo y eficiente es aquél que considera que la sociedad puede deducir los intereses pasivos (esto es, el coste de la deuda) y que hace tributar al perceptor en el impuesto personal por ellos; así como que los dividendos (esto es, el coste del capital de riesgo) deben ser gravados en sede de la sociedad, pero sólo como una suerte de anticipación del impuesto personal que el socio deberá pagar por los dividendos obtenidos (cuya distribución no es deducible para la sociedad). Un modelo como el descrito permite un tratamiento fiscal conjunto de intereses y dividendos uniforme, limitando las posibles distorsiones en las elecciones financieras de las empresas causadas exclusivamente por el tratamiento distinto de los rendimientos producidos,

---

<sup>1</sup> Fabio Marchetti es Profesor Asociado de Derecho Tributario en la Universidad Luiss G. Carli;

Federico Rasi es Doctor en Derecho Tributario de las Sociedades y colabora con la Universidad Luiss G. Carli. Traducción al español por Fernando Fernández Marín y Ángel Fornieles Gil, profesores de Derecho Financiero de la Universidad de Almería (España).

Los apartados 3 y 4 (y sus relativos subapartados) han sido elaborados por el Prof. Fabio Marchetti.

Los apartados 1 y 2 (y sus relativos subapartados) han sido elaborados por el Doctor Federico Rasi.

<sup>2</sup> S. Giannini, *Gli interessi passivi nel quadro della tassazione societaria internazionale*, en *Dial. trib.*, 2008, pág. 14.

gravados solamente con el impuesto societario, hasta el momento de su realización por parte del socio.

Italia<sup>3</sup> se aleja de este marco<sup>4</sup>.

Los intereses, deducibles por la sociedad, se gravan a un tipo único del 20%<sup>5</sup>; los dividendos, no deducibles por la sociedad, se gravan parcialmente en manos del perceptor o se sujetan al régimen de tributación sustitutiva de manera que se determina un gravamen "conjuntamente considerado" (tributación por la sociedad y tributación por el socio) entre el 35,8 y el 43%. Esto hace que el recurso al capital mediante endeudamiento resulte preferible para los inversores, hasta tal punto que el legislador italiano se ha visto obligado a prever instrumentos distintos, cada cierto tiempo, para combatir la subcapitalización de las empresas.

Se puede, desde ya, señalar que el instrumento usada principalmente por el legislador para oponerse a ese fenómeno ha sido la limitación y el condicionamiento de la deducibilidad de los intereses pasivos para las empresas; mientras que las intervenciones dirigidas a la tributación de los perceptores han sido nulas. Para los perceptores (especialmente si son personas físicas), la tributación tanto de los dividendos como de los intereses sigue -como norma general- reglas propias que, en manera un tanto indirecta, intentan conseguir el objetivo de neutralidad entre las fuentes de financiación de la empresa.

---

<sup>3</sup> Debe recordarse, de manera breve y a los efectos que aquí interesa, que las sociedades y las entidades mercantiles residentes están sujetas a un impuesto proporcional del 27,5% sobre su renta total con independencia de su origen; impuesto llamado *Imposta sul Reddito delle Società (IRES)*. Las personas físicas residentes están sujetas a un impuesto personal progresivo sobre la renta total, con independencia de su origen, llamado *Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche (IRPEF)*, con tipos de gravamen del 23% (hasta los 15.000 euros), del 27% (desde 15.000 euros hasta 28.000 euros), del 38% (desde de 28.000 euros hasta 55.000 euros), del 41% (desde 55.000 euros hasta 75.000 euros), y del 43% (más de 75.000 euros). Las actividades económicas (de empresa y de trabajo autónomo) se sujetan, además, a un impuesto regional sobre la actividad económica -*Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP)*- con un tipo de gravamen base del 3,9% sobre una base imponible particularmente amplia (que comprende gastos de personal e intereses pasivos).

<sup>4</sup> S. Giannini, *Gli interessi passivi nel quadro della tassazione societaria internazionale*, cit., pág. 15.

<sup>5</sup> Esta cuota es consecuencia de las modificaciones realizadas en el sistema tributario por el Decreto legislativo de 13 de agosto de 2011, n. 138, convertido con algunos cambios en la ley de 14 de septiembre de 2011, n.148. Éste ha sustituido los tipos de gravamen anteriores de los rendimientos de capital y distintos de la naturaleza financiera del 12,5% y del 27%, con un tipo único del 20%. Esta se aplica a los intereses, a los premios y a cualquier ingreso que suponga rendimiento de capital, así como a los distintos rendimientos, respectivamente exigibles y realizados desde el 1 de enero de 2012; para los dividendos e ingresos asimilados a ellos el tipo único se aplica a los percibidos desde el 1 de enero de 2012, sin que importe la fecha en que se decida la distribución.

En el presente estudio, serán objeto de análisis primero las normas con las que el legislador italiano ha buscado combatir la subcapitalización de las empresas y, seguidamente, las reglas de tributación de los dividendos e intereses para los perceptores. Se anticipa, desde ya, que su análisis devuelve la impresión de que el italiano es un sistema no neutral en el que quedan amplios espacios para que los contribuyentes puedan considerar más ventajoso el recurso al capital por endeudamiento frente al de riesgo. Como se verá, es más conveniente para los inversores el recurso al endeudamiento que la concesión de dinero.

## **2. La deducibilidad de los intereses pasivos en el beneficio empresarial**

Como se ha dicho, la directriz de fondo sobre la que se ha movido el legislador italiano al buscar un equilibrio entre el tratamiento del capital a riesgo y el tratamiento del capital por endeudamiento ha sido la de limitar, absolutamente o bajo algunas condiciones, las deducciones de los intereses pasivos. Se trata de una intervención (o mejor, de distintas intervenciones adoptadas en el tiempo) sobre el *quantum* de la deducción, más que sobre el *an*.

Bajo esta segunda línea, en realidad, el problema teórico que se ha manifestado (y que se ha resuelto positivamente) es el de si la deducibilidad de los intereses pasivos en el beneficio empresarial responde a los principios generales que rigen esa categoría de rendimiento. Para este componente deberían valer también, de hecho, los criterios contenidos en el art. 109 t.u.i.r., esto es, el criterio de atribución temporal al ejercicio de la competencia, la necesidad de previa imputación en la contabilidad económica y el de su inherencia al desarrollo de la actividad de la empresa<sup>6</sup>. Mientras la aplicación de los dos primeros principios (competencia y previa imputación) resulta casi pacífica, no puede decirse lo mismo de la aplicación

---

<sup>6</sup> L. ROSA., *Il principio di ineranza*, in *Il reddito di impresa*, a cura di G. Tabet, Padova, 1997, pág. 138.

del principio de inherencia<sup>7</sup>. La Corte de Casación, llamada a ocuparse de la cuestión en varias ocasiones<sup>8</sup>, ha llegado a conclusiones no unívocas. Mantenido en algunas sentencias la no aplicabilidad de ese principio<sup>9</sup>; en otras<sup>10</sup> y de modo prevalente, ha considerado, en cambio, que el art. 109 t.u.i.r. excluye los intereses pasivos sólo de la verificación de una correlación específicamente suya respecto a los ingresos, pero no también respecto a la actividad<sup>11</sup>. Esta sería una elección legislativa dirigida a prevenir controversias sobre el destino del capital del que proceden los

---

<sup>7</sup> Esto, como es sabido, va inteso en el sentido de la relevancia a los fines de la determinación de la renta empresarial de los costes que evidencian una relación entre su sostenimiento y la actividad ejercida por el empresario o por la sociedad. En este sentido, también la jurisprudencia cfr.: Corte de Casación, sent. 21 de abril de 2008, n. 10257; Corte de Casación, sent. 30 de julio de 2007, n. 16824; Corte de Casación, sent. 13 de octubre de 2006, n. 22034; Corte de Casación, sent. 13 de septiembre de 2006, n. 19610).

<sup>8</sup> Las dudas sobre la aplicabilidad a los intereses pasivos deriva de una diferencia en la formulación literal entre el art. 61 t.u.i.r., relativo al rendimiento empresarial producido por los sujetos pasivos IRPEF y el art. 109 t.u.i.r., para las sociedades de capital a las que se aplica el IRES: mientras que el art. 61, de hecho, condiciona expresamente su deducibilidad al test de la inherencia, en cambio, el art. 109 no hace referencia alguna explícita a este requisito.

<sup>9</sup> Cfr. *ex multis*, Corte de Casación., sent. 21 de noviembre de 2001, n. 14702, dónde se mantiene que el derecho a la deducibilidad de los intereses pasivos de la renta empresarial debe reconocerse siempre sin atender a su inherencia a la actividad de la empresa, por lo que el art. 109, apartado 5, t.u.i.r. debería interpretarse en el sentido de consentir *a priori* su deducibilidad sin entrar en valoración alguna sobre el *an* y el *quantum*. En particular, argumentando a partir del art. 61 t.u.i.r., la Corte de Casación ha afirmado que, desde el momento en que esa norma establece que los intereses pasivos son deducibles por la parte correspondiente a la relación entre la suma de los ingresos y de otros ingresos que concurren en la formación del rendimiento y la suma global de los ingresos y ganancias, “no se pone límite alguno a la deducibilidad de los intereses pasivos en función del evento al que se conectan los mismos o de la naturaleza de la carga de la que son accesorios, ya que el método de cálculo allí indicado prescinde de cualquier averiguación sobre el nexo causal respecto a la actividad ejercida de la empresa que se liga, en cambio, a los distintos componentes negativos del rendimiento” (Corte de Casación, sent. 4 de junio de 2007, n. 12990). Desde esta óptica, el derecho a la deducibilidad de los intereses pasivos quedaría desvinculado de un juicio de inherencia que, en cambio, sigue siendo necesario para los gastos y para los otros componentes negativos (entre los que se incluyen las cargas fiscales, contributivas y de utilidad social); esto encontraría fundamento en “una lógica de simplificación de los mecanismos de comprobación de las rentas gravadas que al mismo tiempo no prejuzga el interés fiscal en afectar en cuanto sea posible toda la producción del rendimiento gravable” (Corte de Casación, sent. 2 de febrero de 2005, n. 2114).

<sup>10</sup> Corte de Casación, sent. 29 de marzo de 2006, n. 7292.

<sup>11</sup> Más específicamente, dicha valoración debe dirigirse a comprobar la inherencia no de los intereses pasivos en cuanto tales, sino de la deuda que los origina respecto a la actividad de la empresa. Según esa jurisprudencia, compartida también por la doctrina (G. Tinelli, *Art. 109 (Norme generali sui componenti del reddito di impresa)*, en *Commentario al Testo Unico delle Imposte sui Redditi*, a cura di G. Tinelli, Padova, 2009, pág. 109; R. Lupi, *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenzia*, en *Corr. trib.*, 2008, pág. 773), el legislador, en el t.u.i.r. dependiente la sujeción de los intereses pasivos al juicio de inherencia, los habría excluido, por tanto, de la sujeción al principio de correlación con los componentes gravados por razones de carácter sistemático: por ello mismo hubiera debido dictar una normativa absorbente y especial.

intereses pasivos, pero que no se alcanza a predeterminaciones del requisito de la inherencia, que debe ser analizado caso por caso.

Una vez resuelto el problema del *an* de la deducibilidad de los intereses pasivos en el beneficio empresarial, como se ha dicho, el legislador ha vuelto la atención al problema del *quantum*, de manera prevalente pero en la óptica de contener el endeudamiento de las empresas y no de favorecer la obtención de capital propio (de riesgo). Esto lo ha llevado a intervenir sobre normas generales de deducibilidad, a veces y sólo en algunos momentos históricos, acompañándolas con disposiciones dirigidas a oponerse a políticas de subcapitalización (*thin capitalization rule*) y a favorecer, aunque sólo de manera indirecta, la obtención de capital propio (*dual income tax*).

Antes de proceder al análisis de estas intervenciones, se puede observar desde aquí su parcialidad. Aunque se trata de intervenciones fuertemente diferentes entre ellas, lo que asemeja a las de un tipo y las de otro es la circunstancia de no tener como objetivo la neutralidad del sistema. Una primera crítica que se puede trasladar al legislador italiano es la de haber efectuado en el curso de los años una política concentrada en superar los problemas del momento, sin ofrecer soluciones de sistema al problema que aquí se trata.

## 2.1. El anterior art. 63 t.u.i.r.

La formulación originaria del art. 63 t.u.i.r establecía que "los intereses pasivos son deducibles por la parte correspondiente a la relación entre la suma de los ingresos y de las otras ganancias que concurren a la formación de la renta y la suma total de todos los ingresos y ganancias"<sup>12</sup>. Esto tenía una doble función: excluir los intereses pasivos tanto de la aplicación del criterio de la deducibilidad íntegra de los componentes referibles a la

---

<sup>12</sup> A los fines de la aplicación del art. 63 t.u.i.r., se aplicaba operativamente la proporción  $A : B = X : 100$  en la que A representaba la suma de los ingresos y de otras ganancias que se unen para formar la renta gravable (numerador), B representaba la suma global de todos los ingresos y ganancias incluidos los exentos (denominador), y X el porcentaje de los intereses deducibles. Cfr. L. Del Federico, *Interessi passivi*, en *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario – L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, dirigida por F. TESAURO, II, Torino, 1994, pág. 708.

actividad de la que derivan ingresos y otras ganancias imponibles como de la aplicación del criterio de deducibilidad íntegra para el caso en el que aquellos estuvieran relacionados con supuestos exentos.

Ello comportaba que tanto en la hipótesis en la que dichos gastos fueran referibles a ganancias gravadas (o excluidas), como en la hipótesis en la que fuesen referibles a ganancias exentas, igualmente su deducibilidad debía determinarse proporcionalmente. Como se aclaró también por la Administración Financiera<sup>13</sup>, esta elección se justificaba por la imposibilidad natural de referir los intereses pasivos a un componente específico, puesto que el dinero (tomado a préstamo) es un bien fungible.

El legislador, desde una perspectiva de simplificación, había preferido, por tanto, recurrir a un criterio omnicompreensivo, una vez favorable a la Administración, otras favorable al contribuyente, por otra parte ampliamente contrastado: el art. 23, ley de 5 de enero de 1956, n.1 preveía, a los fines del impuesto de la riqueza mobiliaria cat. B<sup>14</sup>, que los intereses pasivos fueran deducibles por la parte correspondientes a la relación entre la suma de los ingresos brutos que componían el rendimiento de la riqueza mobiliaria y la suma total de todos los ingresos brutos del contribuyente. Esta norma fue posteriormente traspuesta por el art. 110, texto único de la ley sobre los impuestos directos de 29 de junio de 1958, n. 645<sup>15</sup>.

Esta disposición era criticable en cuanto que no resultaba neutra al respecto de las decisiones financieras y de las inversiones de las empresas<sup>16</sup>: esta (unida a las reglas de tributación sobre los rendimientos del capital, sobre las cuales nos detendremos más adelante, que prevén un tratamiento distinto para los rendimientos de capital según que se opte por financiación con endeudamiento o con capital propio) favorecía el endeudamiento de las empresas. De hecho, a la deducibilidad de los intereses pasivos (es decir, a la deducibilidad del coste del endeudamiento) del beneficio imponible de las empresas no correspondía una deducibilidad análoga del coste de la financiación con capital propio.

---

<sup>13</sup> Ministero delle Finanze - Imposte Dirette, Circular de 2 de febrero de 1976 n. 3; Ministero delle Finanze - Imposte Dirette, Circular de 18 de febrero de 1986, n. 4.

<sup>14</sup> Se trataba del impuesto real que gravaba los rendimientos de las empresas mercantiles.

<sup>15</sup> F. Napolitano, *Interessi passivi*, en AA.VV., Commentario al Testo Unico delle imposte sui redditi ed altri scritti, Roma - Milano, 1990, pág. 350.

<sup>16</sup> F. Gallo, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, en *Rass. trib.*, 1997, pág. 121.

## 2.2. El régimen vigente de indeducibilidad de los intereses pasivos

### 2.2.1. Descripción de la normativa

Este enfoque, la limitación de la cuantía deducible de los intereses pasivos sin consideración de otros fines, ha sido perseguido por el legislador con la Ley de Presupuestos para 2008 (ley de 24 de diciembre de 2007, n.244), a la que se debe el régimen actualmente vigente<sup>17</sup>.

Esta ley modificó el art. 96 (entonces art. 63) t.u.i.r. concediendo a los sujetos IRES, para cada período impositivo, la íntegra deducibilidad de los intereses pasivos y de las cargas asimiladas hasta llegar al importe de los intereses activos y de los ingresos asimilados<sup>18</sup>. Los intereses pasivos que excedan eventualmente de los activos pueden deducirse en el límite del 30% del Resultado Operativo Bruto de la gestión característica (llamada R.O.L, por *Risultato Operativo Lordo*) determinado por la diferencia entre el valor y los costes de la producción, con exclusión de las amortizaciones del inmovilizado inmaterial y material y de los cánones de arrendamiento financiero de los bienes instrumentales<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Sobre el tema M. Leo, *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Milano, 2010, pág, 1692;

<sup>18</sup> El art. 96. ap. 1, t.u.i.r. excluye explícitamente del propio ámbito objetivo de aplicación los intereses pasivos y las cargas asimiladas incluidas en el coste de los bienes y capitalizados en el sentido del art. 110, ap. 1, let. b), t.u.i.r.. Las reglas de deducibilidad del art. 96 t.u.i.r. se aplicarán, por tanto, a los intereses no capitalizados o no capitalizables.

En el sentido del art. 96. ap. 3, t.u.i.r., toman relevancia no sólo los intereses activos y pasivos, sino también las cargas y ganancias asimiladas originadas por relaciones contractuales que tengan causa financiera (mutuo, alquiler financiero, emisión de obligaciones y títulos similares, "notional cash pooling"). Ello lleva a excluir del novero los intereses relevantes (activos y pasivos), tanto si son de mora por retraso en el pago de deudas dinerarias, como si son intereses compensatorios por retraso en el pago de impuestos, en cuanto que no resultan reconducibles a actos voluntarios de financiación.

Por previsión normativa específica, los intereses implícitos que deriven de deudas de naturaleza mercantil no concurren en la determinación de la suma de los intereses pasivos, mientras que concurren a formar la suma de los activos que deriven de créditos de la misma naturaleza. Se permite calcular, además, junto a los intereses activos, los llamados intereses activos virtuales calculados al tipo oficial de referencia aumentado en un punto, lo que corresponde al pago de los correspondientes en caso de retraso por parte de la Administración pública.

<sup>19</sup> El R.O.L. se define legislativamente (art. 96, ap. 2, t.u.i.r.) como la diferencia entre el valor y los costes de la producción a los que se refieren las letras A) y B) del art. 2425, cod. civ., así como las resultantes de la contabilidad económica del ejercicio, con exclusión de los siguientes componentes negativos:

1) las amortizaciones del inmovilizado material e inmaterial, de la letra B), n. 10), voces a) y b), de la contabilidad;

2) los cánones por arrendamiento financiero de bienes instrumentales, recogidos en la letra B), n. 8), de la contabilidad.

En su determinación importan exclusivamente los valores contables "como resultado de la contabilidad del ejercicio"; para los sujetos que realicen el balance según los IAS/IFRS, a fin

Los intereses pasivos y las cargas financieras asimiladas que no puedan deducirse en el período impositivo, al exceder de los mencionados *plafond*, pueden invocarse de nuevo, sin límites temporales<sup>20</sup>, y deducirse en los sucesivos períodos impositivos hasta llegar a la cuantía del ROL que sea disponible en esos ejercicios; esto es, el ROL que exceda<sup>21</sup> eventualmente de aquel ya absorbido por la deducción de los intereses pasivos excedentes de los activos de ese período impositivo.

### 2.2.2. El campo de aplicación subjetivo

Esta regulación se aplica solamente a los sujetos IRES, aunque con la exclusión de algunas categorías de empresas. Desde su formulación originaria, la norma excluyó de hecho del régimen de deducibilidad limitada de los intereses pasivos a los bancos y el resto de sujetos financieros indicados en el art. 1, decreto legislativo de 27 de enero de 1992, n. 87 (SGR, SIM intermediarios financieros, SICAV, etc.), las empresas aseguradoras, así como las sociedades matrices de los grupos bancarios y aseguradores en cuanto que sociedades con características ontológicamente distintas<sup>22</sup>. Esta exclusión nace del carácter de centralidad que asume el endeudamiento para estos sujetos, para los cuales la actividad de recepción de fondos implica, como carga ordinaria, el pago de intereses pasivos y cargas asimiladas. En consecuencia, se admitía inicialmente la deducción de

---

de determinar el resultado operativo bruto *“se asumen las voces de contabilidad correspondientes”*.

<sup>20</sup> El art. 96, ap. 4, t.u.i.r., regula el caso en el que el exceso de intereses pasivos sea superior a la disponibilidad de R.O.L. (obtenido por la suma entre el 30% del R.O.L. de competencia y los eventuales excesos de R.O.L. no utilizados en el ejercicio anterior). En esta hipótesis, el exceso de intereses pasivos puede deducirse de los rendimientos de los sucesivos ejercicios sin límite temporal, toda vez que en esos ejercicios se manifiesten condiciones opuestas a las que determinaron el exceso de intereses no deducible. La recuperación es posible, de todos modos, a condición de que, en los períodos sucesivos, el importe de los intereses pasivos y de las cargas asimiladas de competencia que excedan de los intereses activos y ganancias asimiladas sea inferior al 30% del R.O.L. correspondiente.

<sup>21</sup> El art. 96, ap. 1, t.u.i.r. permite aumentar el 30% del R.O.L. del período impositivo siguiente la parte eventual (del 30%) del R.O.L. no utilizada en el período correspondiente, en cuanto que sea superior al exceso de intereses pasivos. El exceso de R.O.L. deberá ser utilizado en compensación en la primera ocasión posible, esto es, en el primer ejercicio en el que se manifieste un exceso de los intereses pasivos del período sobre los activos (que no sea absorbida íntegramente por el 30% del R.O.L. correspondiente).

<sup>22</sup> V. Bassi, *Art. 96 (Interessi passivi)*, en *Commentario al Testo Unico delle Imposte sui Redditi*, a cura di G. Tinelli, Padova, 2009, pág. 830.



los intereses pasivos sin limitación alguna; aunque sucesivamente se fue introduciendo un régimen específico de limitación distinto y autónomo. El apartado 5-bis del art. 96 t.u.i.r establece ahora que los intereses pasivos se deducen de la base imponible del IRES de tales sujetos en el límite del 96%. Se ha venido a delinear así, para las empresas bancarias, aseguradoras y financieras, un régimen fiscal de deducibilidad de los intereses pasivos paralelo respecto al previsto por el art. 96, co. 1, t.u.i.r.<sup>23</sup>. El sistema vigente resulta doble, por tanto: por un lado se prevén reglas específicas, en buena sustancia, válidas para las sociedades operativas; de otro lado se introducen reglas específicas para las sociedades financieras.

### **2.2.3. El régimen de indeducibilidad de los intereses pasivos para los sujetos IRPEF**

También para los sujetos IRPEF (empresarios individuales y sociedades personalistas) se han eliminado los regímenes anteriores y se ha previsto, a través de la reformulación del art. 61 t.u.i.r., un régimen unitario de deducibilidad limitada de los intereses pasivos, basado en la relación entre la cantidad de los ingresos y de otras ganancias que concurran en la formación del beneficio de la empresa, o que no concurran allí en cuanto excluidas, y la suma global de todos los ingresos y ganancias. Eso retoma parcialmente la disposición análoga contenida en el art. 109, co. 5, t.u.i.r., obviando, no obstante, la introducción de una norma similar a la contenida en el último período, según la cual "las plusvalías del art. 87 no rilevano a los fines de la aplicación del período anterior". De ahí se sigue que, para los sujetos IRPEF, en la relación en examen, también importan las plusvalías provistas de los requisitos de *participation exemption* y gravadas al 49,72% de su cuantía.

---

<sup>23</sup> También para el caso en que estas empresas hayan optado por la consolidación fiscal nacional se prevé un régimen específico: se reconoce la deducibilidad integral de la suma de los intereses pasivos producidos entre los sujetos participantes en la consolidación fiscal (intereses llamados intragrupo) hasta llegar a la suma de los intereses pasivos producidos por los sujetos de la consolidación a favor de terceros extraños al perímetro de la consolidación.

La elección de diferenciar el régimen de deducibilidad de los intereses pasivos en relación a la naturaleza del sujeto pasivo del impuesto nace, como se lee en la relación ilustrativa al proyecto de Ley de Presupuestos para el 2008, de la oportunidad de acordar un régimen de mayor favor a los sujetos IRPEF, los cuales no se beneficiaron de la reducción de cuota dispuesto por la Ley de Presupuestos para el 2008<sup>24</sup>.

#### 2.2.4. Las normas específicas para los grupos de empresa

El vigente art. 96 t.u.i.r. no ha quedado exento de críticas. En la determinación del resultado operativo bruto no se consideran ni los dividendos, ni las plusvalías sobre participaciones societarias. Esto penaliza a las *holding* industriales que ejercitan, en vía exclusiva o prevalente, la actividad de asunción de participaciones en sociedades que ejerzan actividades distintas de la crediticia o financiera y que, por tanto, tienen por lo general sólo ingresos financieros<sup>25</sup>. Para estas sociedades, las actuales modalidades de determinación del resultado operativo bruto no están en línea con el objetivo declarado por el art. 96 t.u.i.r., de individualizar una

---

<sup>24</sup> Por otro lado, la subsistencia de dos regímenes distintos de deducibilidad, uno más restrictivo para los sujetos IRES y uno, más favorable, para las empresas IRPEF ha hecho necesaria la introducción posterior de normas dirigidas a prevenir eventuales comportamientos elusivos de las sociedades de capital dirigidos a concentrar el sostenimiento de los intereses pasivos sobre una sociedad personal participada, de forma que se sustrayeran tales intereses del régimen del IRES y se permitiera así la deducción, en sede de las sociedades capitalistas socios, bajo la forma de pérdidas atribuidas por transparencia de las sociedades participadas. El apartado 6 del art. 101 t.u.i.r. establece ahora que las pérdidas atribuidas por transparencia de la sociedad en nombre colectivo y comanditaria simple no resultan utilizables ya por los socios sociedad capitalista y los entes mercantiles residentes a fin de disminuir su propio beneficio. Sólo pueden utilizarse para minorar los beneficios atribuidos por transparencia de la misma sociedad que ha generado las pérdidas en los cinco sucesivos períodos de impuesto. El vínculo al uso de la pérdida equipara sustancialmente la situación de la sociedad participada, en déficit por efecto de los intereses pasivos, al de la presencia de intereses pasivos en sede de la participante. La misma regla se ha impuesto también a las sociedades y entes mercantiles no residentes, sin establecimiento permanente en Italia, que participen en sociedades personales residentes. En cambio, cuando sean un empresario individual o una sociedad personalista los que participen en la sociedad mercantil personalista, en el sentido del art. 56, ap.2, t.u.i.r., las pérdidas de la sociedad participada son plenamente compensables con los rendimientos del empresario individual o de la sociedad personalista. En estos casos, no hay necesidad de predisponer de mecanismos antielusivos, ya que las sociedades personalistas y los empresarios individuales deducen los intereses pasivos del rendimiento empresarial con la misma regla y, por tanto, como se ha dicho en la relación de acompañamiento, "en ese caso no se puede dar la elusión que ha determinado la modificación del ap. 6 citado del art. 101".

<sup>25</sup> Sobre el tema G. Escalar, *Gli oneri finanziari soggetti ai nuovi limiti di deducibilità dall'imponibile IRES ed IRAP*, en *Corr. trib.*, 2009, pág. 1664.

relación equitativa entre las cargas del endeudamiento y la suma de los ingresos provenientes de las actividades características de la empresa. La única atenuación a este régimen deriva del art. 96, co. 7, t.u.i.r. donde se prevé que, en el caso de participación en régimen de consolidación interna, *"el eventual exceso de intereses pasivos y cargas asimiladas indeducibles generadas en sede de un sujeto puede usarse para minorar la renta global del grupo si y en los límites en los cuales otros sujetos participantes al consolidado presenten, para el mismo período de impuesto, un resultado operativo bruto positivo no íntegramente disfrutado para la deducción"*.

Esta norma se completa con el apartado 8 del mismo art. art. 96 t.u.i.r., que prevé que *"a los únicos fines de la aplicación del apartado 7, entre los sujetos virtualmente participantes al consolidado nacional puedan quedar incluidas también las sociedades extranjeras que cumpliera los requisitos y las condiciones"* para la inclusión en el consolidado. La *ratio* de la normativa, que permite la inclusión virtual de las sociedades extranjeras, y de la consiguiente posibilidad de utilizar el ROL no agotado de tales sociedades a los fines de la deducibilidad de los intereses pasivos, y la de no discriminar las *holding* industriales en posición de participaciones de control en las sociedades extranjeras respecto a las que controlan las sociedades italianas. En el consolidado virtual, el legislador acepta, por tanto, el principio de que los intereses pasivos producidos en Italia puedan ser absorbidos y deducidos sobre la base de un ROL extranjero. El ROL de las sociedades controladas extranjeras se une, en conformidad con las reglas previstas para los sujetos residentes, al neto de los intereses pasivos y de las cargas asimiladas de la sociedad que lo presenta.

### **2.3. Las políticas de oposición a la subcapitalización de las empresas adoptadas por el legislador italiano**

El régimen actual de deducibilidad de los intereses pasivos persigue una política de oposición a la subcapitalización de manera totalmente indirecta; en el pasado, en cambio, como se ha dicho, tal finalidad fue objeto de intervenciones específicas por parte del legislador.

Nos referimos aquí a la *thin capitalization rule* y a la *dual income tax* con la que se ha buscado perseguir una política fiscal más madura: la primera, en una perspectiva casi exclusivamente punitiva, enfrentándose al recurso al capital de endeudamiento; la segunda, en óptica incentivadora, con la misma intención de favorecer el recurso al capital de riesgo.

### 2.3.1. La *Thin capitalization rule*

Las disposiciones analizadas, el anterior art. 63 t.u.i.r. y el actual art. 96 t.u.i.r., representan los mecanismos más claros con los que el legislador ha buscado orientar las elecciones empresariales en tema de subcapitalización. Este problema se ha afrontado sólo indirectamente y de manera no específica; las normas examinadas, de hecho, no distinguen en modo alguno las distintas tipologías de comportamientos que los contribuyentes adoptan, no buscan orientar las elecciones de los empresariales. Estas funcionan de manera generalizada afectando indistintamente formas de endeudamiento fisiológico y endeudamiento patológico.

Con la *thin capitalization rule* el legislador perseguía entre el 2004 y el 2008, en cambio, intervenir en un modo más puntual.

Esta intervención se produjo con ocasión de la Reforma IRES que modificó, una vez más, el enfoque del régimen de tributación de los intereses: (derogada la DIT, de la que se dirá algo más) se introdujeron los arts. 96, 97 e 98 t.u.i.r. Estos artículos, aplicables en orden inverso a su numeración (partiendo, por tanto, del art. 98 t.u.i.r. y concluyendo en el art. 96 t.u.i.r.) tienen fundamentos profundamente diferentes: en particular, mientras la *thin capitalization rule* (art. 98 t.u.i.r.) es una norma que perseguía la finalidad de oponerse a la subcapitalización de las empresas, la regulación de los arts. 96 y 97 t.u.i.r. presentaban reglas de coordinación con otras novedades de la reforma IRES.

El art. 97 t.u.i.r -sobre *pro rata patrimoniale*- tenía el objetivo de impedir la deducibilidad de aquella parte de los intereses pasivos que constituían la remuneración de las financiaciones obtenidas para costear la adquisición participaciones que, en caso de cesión, gozaran de régimen de exención

(llamada *participation exemption*) del art. 87 t.u.i.r. Esta norma iba más allá de todo lo observado anteriormente sobre la inaplicabilidad a los intereses pasivos de la regla general del art. 109, apartado 5, t.u.i.r. Se trataba de un mecanismo técnico dirigido a determinar proporcionalmente la cuota no deducible de los intereses pasivos de una empresa que podían referirse en abstracto a plusvalías exentas.

La *pro rata* generale del art. 96 t.u.i.r. sustituía, en cambio, formalmente al anterior art. 63 t.u.i.r., manteniendo su lógica sustancial y adecuándolo al régimen de exención de la parte correspondiente de los rendimientos en una proporción del 95% de los dividendos.

Estas intervenciones eran, por lo tanto, de mero “mantenimiento” del sistema anterior y de su actualización a los cambios del contexto normativo en el que el legislador había introducido nuevas hipótesis de exención y exclusión de algunos componentes positivos.

Del todo innovativa era, en cambio, la norma del 98 t.u.i.r.<sup>26</sup>. Operativamente preveía la no deducibilidad de los intereses pasivos unidos a las financiaciones concedidas y/o garantizadas por el socio cualificado<sup>27</sup> y/o por sus partes vinculadas<sup>28</sup>, prescindiendo de la residencia de estos sujetos<sup>29</sup>, siempre el total de las financiaciones concedidos y/o

---

<sup>26</sup> Sobre el tema S. La Rosa, *La capitalizzazione sottile*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006, pág. 91; L. Del Federico, *La thin capitalization*, en *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, obra dirigida por F. TESAURO, Bologna, 2007, pág. 493; M. Beghin, *La thin capitalization*, en *L'I.Re.S. due anni dopo: considerazioni, critiche e proposte – libro bianco*, a cura di A.N.T.I., Associazione nazionale tributaristi italiani, Milano, 2005, pág. 79.

<sup>27</sup> Se entendía como tal al socio que:

- directamente o indirectamente controla, en el sentido del art. 2359 cod. civ., la sociedad deudora;
- está en posesión de una participación directa o indirecta del capital social en proporción igual o superior al 25%.

<sup>28</sup> Se consideraban “partes vinculadas al socio cualificado” las sociedades controladas por éste en el sentido del art. 2359 cod. civ. Y, en el caso de que fuese una persona física, también el cónyuge y los parientes dentro del tercer grado además de los afines en el segundo grado.

<sup>29</sup> La normativa italiana en tema de *thin capitalization* presentaba, en el panorama europeo, un campo de aplicación extremadamente amplio en cuanto que, de forma distinta a las normativas análogas en otros países de la Unión Europea, se aplicaba sin atender al lugar de residencia de los socios. A ello se refiere la sentencia de 12 de diciembre de 2002, Causa C-324/00, *Lankhorst-Hohorst GmbH c/ Finanzamt Steinfurt* y la sentencia de 18 de septiembre de 2003, Causa C-168/01, *Bosal*, de las que se extrae el principio del Derecho por el que se considera que condicionar la aplicación de las normas anti *thin capitalization* al hecho de que los intereses deducidos se graven en el mismo Estado viola el Derecho comunitario. Sobre el tema, A. Comelli, *Sul contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, en *Dir. prat. trib.*, 2004, pág. 249; A. Contrino, *La normativa fiscale di contrasto della “thin capitalization”*, en *Dir. prat. trib.*, 2005, pág. 1235.

garantizadas<sup>30</sup> por los socios cualificados y/o por sus partes vinculadas excediese de al menos 4 veces la cuota total del patrimonio neto de pertenencia de los mismos socios o de las correspondientes partes vinculadas. Estaba prevista la no aplicación de ese régimen si el contribuyente deudor demostraba que el total de la financiación recibida era justificable en atención exclusiva a la propia capacidad de crédito y que, consecuentemente, esa financiación hubiera sido concedida también por terceros independientes con la única garantía del patrimonio social.

La *thin capitalization rule* destacaba, respecto a las intervenciones precedentes, por una mejor individualización de los comportamientos considerados patológicos: la financiación concedida y/o garantizada por los socios cualificados en presencia de determinados requisitos, subjetivos y objetivos hacía considerar, a efectos impositivos del socio perceptor, las cuantías percibidas como beneficios.

Esto implicaba que, a pesar de lo dicho por la relación ministerial de acompañamiento al decreto legislativo de 12 de diciembre de 2003, n.344, según la cual "*la thin capitalization tiene el objetivo de oponerse a la utilización fiscal de la subcapitalización... así como de favorecer la capitalización de las mismas, favoreciendo la competitividad de todo el sistema*"<sup>31</sup>, tal instituto tenía finalidad esencialmente antielusiva<sup>32</sup>.

---

<sup>30</sup> La financiación que importaba a los efectos de la aplicación de la *thin capitalization* era "la que derivaba de mutuos, de depósitos de dinero o de cualquier otra relación de naturaleza financiera". En cambio, la financiación garantizada se refería a la financiación asistida de garantías reales, personales o de hecho realizadas incluso a través de conductas o actos jurídicos no cualificables como prestaciones de garantía pero que, desde el punto de vista de la sustancia económica, producen los mismos resultados.

<sup>31</sup> En el mismo sentido intervino la coeva reforma del Derecho societario actuada a través del decreto legislativo de 17 de enero de 2003, n.6. Esta, junto al art. 2467 cod. Civ., introdujo, para las sociedades de responsabilidad limitada, algunas penalizaciones en cuestión de financiación de socios. De hecho, el primer apartado establece que el reembolso de financiación de los socios en favor de la sociedad se posterga frente a la satisfacción a los otros acreedores y que si el reembolso se produjo en el año precedente a la declaración de concurso de la sociedad, debe ser restituido. Con tal posición, la financiación de los socios queda asimilada a los conferimenti de capital, tanto que el órgano administrativo que dispone un loro reembolso debe prestar atención a que no se perjudique el derecho de otros acreedores a recibir el reembolso, onde no comenter un ilícito. El apartado segundo, además, establece que se consideran, por presunción absoluta, a los fines de la aplicación de lo establecido en el apartado primero, financiaciones de los socios aquellas, sea cuál sea la forma en la que se efectúan, que se han concedido en un momento en el que, incluso considerando el tipo de actividad ejercida por la sociedad, resulta un desequilibrio excesivo del endeudamiento respecto al patrimonio neto o en una situación financiera de la sociedad en la que hubiere sido razonable un conferimento.

<sup>32</sup> R. Lupi, *Prime osservazioni in tema di Thin Capitalization*, en *Rass. trib.*, 2003, pág. 1493; D. Stevanato, *Indeducibilità degli interessi passivi e "genuinità" del finanziamento: istanza di disapplicazione preclusa?*, en *Corr. trib.*, 2008, pág. 2694.

Aquella, de hecho, no se configuraba como norma dirigida a reequilibrar el coste de la deuda con el del capital propio, se había, por lo demás, alargado con la abolición de la DIT. Como norma de reequilibrio, de hecho, era muy limitada, porque no atendía al endeudamiento general (ni siguiera al realizado con terceros). Operaba además con discontinuidad, y sólo sobre un tipo particularmente elevado, incluso en los casos internacionales, de la relación deuda/patrimonio neto. La asimilación de los intereses a los dividendos que preveía podía producir, además, fenómenos de doble imposición económica, en las relaciones internacionales, y discriminaciones de los socios minoritarios, no financieros.

Ha sido propiamente la construcción de la *thin capitalization rule* como norma antielusiva, más que como norma de sistema (consecuencia debida a una elección inadecuada por parte del legislador como a los tipos para la aplicación de tal norma y al *debt/equity ratio* relevante) lo que ha hecho que resulte inadecuada para perseguir una política de neutralidad fiscal en las elecciones de financiación de las empresas.

Esto, junto a otras críticas<sup>33</sup>, ha hecho que el legislador tampoco pudiera considerar definitivo tal enfoque. Por ello, con el art. 1, apartado 33, letra I) de la ley de 24 de diciembre de 2008, n. 244 (Ley de Presupuestos para el 2008), como se ha dicho antes, modificó de nuevo las disposiciones mencionadas.

### 2.3.2. La *Dual income tax*

La intervención más decisiva del legislador italiano contra el fenómeno de la subcapitalización de las empresas se obtuvo con el decreto legislativo de 18 de diciembre de 1997, n. 466, la llamada "*Dual Income Tax*" (DIT).

Desde el punto de vista fiscal, esta ponía sobre el mismo plano las distintas formas de financiación de las empresas en cuanto que extendía la

---

<sup>33</sup> La norma examinada acababa afectando sólo a un número limitado de empresas, desde el momento en que habían sido excluidas todas las sujetas a los estimación objetiva, así como las que recurrían al consolidado. La referencia a la "capacidad autónoma de crédito" resultaba particularmente difícil de demostrar. Además, la norma era asistemática: iba más allá de su naturaleza originaria, tras las modificaciones inducidas por la sentencia *Lankhorst-Hohorst GmbH*, que había impedido restringir la aplicación de la norma a los socios financieros no residentes.

financiación con capital propio los beneficios concedidos a la financiación a través de endeudamiento, anulando las discriminaciones entre el régimen del endeudamiento y el del capital propio<sup>34</sup>.

La DIT se basaba en dividir las renta empresarial en dos componentes a someter a distinta imposición: la primera dada por el capital suscrito y tenido por los socios a través de la sociedad; la segunda definida residualmente como diferencia entre los beneficios empresariales (al neto de los intereses pasivos) y la anterior.

Hasta la introducción de la DIT, estos componentes tributaban con el mismo tipo. La DIT los sujeta, en cambio, a tipos diferentes. Resumiendo notablemente, por efecto de la DIT, se preveía que la renta gravable debía quedar dividida en dos partes: una sometida a un tipo reducido del 19%, la otra a un tipo ordinario del 37%, siempre que la carga tributaria conjunta no fuese, en la versión original<sup>35</sup>, como media, inferior al 27%<sup>36</sup>. A los fines de la aplicación del mecanismo DIT, debía determinarse los siguientes elementos; a) la "*variación en aumento del capital invertido respecto al existente al cierre del ejercicio en curso al 30 de septiembre de 1996*"<sup>37</sup>; b) el "*coeficiente de remuneración ordinaria*" (el llamado CRO)<sup>38</sup>.

Mediante este mecanismo de tributación, el legislador afrontó el tema de la neutralidad de las formas de financiación de la empresa adoptando una lógica incentivadora: los comportamientos de los contribuyentes considerados virtuosos (esto es, el recurso a la autofinanciación más que a

---

<sup>34</sup> F. Pistolesi, *La "Dual Income Tax" - Commento al decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 466*, en *Dir. prat. trib.*, 1998, pág. 701.

<sup>35</sup> El apartado 1 del art. 1 del decreto legislativo n. 466 del 1997 se modificó posteriormente en el sentido de prever la aplicación del mecanismo DIT según un coeficiente multiplicador del aumento del capital invertido. El resultado era una potenciación del mecanismo DIT (redenominado Super DIT), dirigido a acelerar el acercamiento de las variaciones en aumento del capital invertido al valor del patrimonio neto contable, que mantenía el límite máximo de medida del beneficio. Esta potenciación se obtenía disponiendo que la variación en aumento del capital invertido, calculada en el modo indicado supra, fuese incrementada en un 20% para el ejercicio siguiente al ejercicio en curso a 30 de septiembre de 1999, y del 40% para los ejercicios siguientes.

<sup>36</sup> Sobre los aspectos técnicos, G. Ricotti, *Potenzialità effettive della Dit quale strumento di riduzione della pressione tributaria*, en *Rass. trib.*, 2000, pág. 487.

<sup>37</sup> El capital invertido al cierre del ejercicio en curso a 30 de septiembre de 1996 se constituía por el patrimonio neto resultante del balance relativo, sin tener en cuenta el beneficio del ejercicio 1996. La variación en aumento de ese patrimonio neto era medida como suma algebraica de los incrementos y disminuciones de patrimonio neto que derivaran de factores independientes de la voluntad de la empresa.

<sup>38</sup> El coeficiente de remuneración ordinaria del incremento patrimonial se determinaba cada año con decreto del Ministro delle Finanze, concertadamente con el Ministro del Tesoro, teniendo en cuenta los rendimientos financieros medios de los títulos del Estado, aumentables hasta el 3% como compensación del mayor riesgo.



la financiación externa) se incentivaban a través de la aplicación de un régimen de tributación favorable que se sustanciaba en una reducción del tipo aplicable. El sistema DIT, por tanto, si bien colocado más allá del t.u.ir., incidía de manera directa sobre la suma del impuesto debido por los sujetos que ejercían una actividad empresarial; lo que disminuía favorablemente el tipo impositivo<sup>39</sup>.

### **2.3.2.1. La operatividad conjunta del DIT y del IRAP**

No puede apreciarse plenamente la operatividad de la DIT si no se toma en consideración su operatividad combinada con el Impuesto regional sobre la Actividad Productiva (IRAP) del decreto legislativo de 15 de diciembre de 1997, n. 446, en cuanto que el objetivo de ese impuesto era el de favorecer la capitalización del aparato productivo nacional.

Debe recordarse que el IRAP, en los límites que interesan a los fines del presente estudio, grava el valor de la producción neta de la empresa, y comprende necesariamente en la base imponible relativa las remuneraciones pagadas a título de salario, así como los intereses pasivos. Técnicamente, este resultado se alcanza por el art. 5, decreto legislativo n. 446 de 1997, previendo que la base imponible IRAP de las sociedades mercantiles se obtenga partiendo del total de los componentes positivos generales de la actividad típica y ordinaria y sustrayendo de ahí los costes de producción que no remuneran el capital propio, de terceros o del trabajo (por tanto, intereses pasivos y salarios).

Esta modalidad de determinación de la base imponible hace que el IRAP constituya un desincentivo al endeudamiento y, simétricamente, un incentivo a un mayor recurso a la autofinanciación y al capital de riesgo. DIT e IRAP debían, por tanto, interactuar estrechamente entre ellos:

---

<sup>39</sup> La oposición al recurso al endeudamiento de las empresas se completaba con el art. 7, d.l. 20 de junio de 1996, n. 32, modificado por la ley de 8 de agosto 1996, n. 425, que preveía un gravamen en la fuente del 20% sobre los ingresos relativos a operaciones triangulares consistentes en el depósito, por parte de un no empresario, de dinero, de valores mobiliarios y de otros títulos distintos de las acciones (y de títulos similares) como garantía de financiación concedida por la banca a las empresas.

- el IRAP, reforzando los efectos de la DIT sobre las elecciones financieras de las empresas y restringiendo posteriormente el desfase entre el trato fiscal de la financiación con capital propio y con capital por endeudamiento;
- la DIT, garantizando disminuciones de impuesto significativas a las sociedades que hubiesen devuelto los capitales a la empresa o hubieran procedido a capitalizarse con el objetivo de salir de situaciones de baja rentabilidad y elevado endeudamiento.

En general, estos dos institutos habrían debido producir como consecuencia inmediata el recurso a la autofinanciación, ofreciendo así un beneficio doble para el contribuyente (respecto a un recurso alternativo al capital obtenido a título de endeudamiento) en términos de mayor rendimiento disponible (a paridad de tributación IRAP)<sup>40</sup>.

#### **2.4. Las elecciones de fondo realizadas por el legislador italiano**

La política del legislador italiano en lo que respecta al tema de no deducibilidad de intereses pasivos y oposición a la subcapitalización de empresas resulta particularmente undívago. En el curso de los años, se han adoptado políticas diferentes.

La DIT, en sus efectos prácticos considerados conjuntamente al IRAP, ha sido, ciertamente, la medida con la que el legislador ha buscado de manera más eficaz de oponerse a la subcapitalización empresarial. DIT e IRAP, partiendo del reconocimiento de la deducibilidad de los intereses pasivos como componentes ciertamente inherentes al rendimiento empresarial, perseguían orientar la elección de los emprendedores hacia formas fisiológicas de endeudamiento.

La *thin capitalization rule* ha eliminado radicalmente este enfoque: mientras que la DIT reconocía un incentivo al recurso al capital de riesgo, unido a la desincentivación del recurso al capital por endeudamiento realizado por el IRAP, la *thin capitalization rule* operaba en una sola dirección. Preveía

---

<sup>40</sup> R. Lupi, *L'Irap tra giustificazioni costituzionali e problemi applicativi*, en *Rass. trib.*, 1997, pág. 1407; M. Iavagnilio, F. Trutalli, *Irap e dual income tax. Un approccio indiretto alla thin capitalization. Effetti della riforma fiscale sulle scelte di finanziamento delle imprese multinazionali*, en *Il Fisco*, 1998, pág. 5038.

exclusivamente una desincentivación fiscal al recurso al autoendeudamiento, más allá del producido por el IRAP<sup>41</sup>.

Respecto a la DIT, intervenía en mejor manera sobre todos los sujetos implicados: la DIT, de hecho, observaba la cuestión exclusivamente desde el lado de sujeto financiado; la *thin capitalization*, al prever la recalificación de la cuantía pagada, intervenía también en el lado de quien financiaba, reduciendo aún más por esto la conveniencia del uso de este instrumento

El sistema actual se distingue del anterior por haber realizado una simplificación significativa, instituyendo una nueva valoración de la congruencia del endeudamiento y, en consecuencia, la deducción de los intereses pasivos del rendimiento empresarial a partir de un parámetro (el resultado operativo bruto de la gestión característica) independiente de la dimensión del sujeto pasivo o de la posesión de participaciones exentas.

El favorecimiento de la capitalización de la sociedad es objetivo de la nueva regulación, sin que se golpee de modo indeclinable a las sociedades caracterizadas por una estructura financiera subcapitalizada y sin penalizar a los poseedores de participaciones inmovilizadas, que accedan al régimen de exención o, en general, a titulares de rendimientos exentos.

Desde una perspectiva incentivadora, se encamina a las empresas, además, hacia una capitalización o reestructuración del endeudamiento en la medida en que se concede el saldo *sine die* de los intereses pasivos no deducibles en el período individual, mientras que los regímenes precedentes preveían una no deducibilidad definitiva, aunque fuese parcial, de los intereses y cargas financieras que excediesen los límites previstos. En resumen, mientras que las normas sobre *thin capitalization* y su *pro rata* patrimonial y de rendimiento imponían la determinación de un *quantum* de intereses pasivos definitivamente indeducible, el actual régimen prevé una no deducibilidad solamente temporal.

A diferencia del régimen anterior, el nuevo no mantiene una aplicabilidad circunscrita a la financiación relativa a la adquisición de participaciones con el requisito para la exención o a la financiación que provenga directa o indirectamente de los socios.

---

<sup>41</sup> G. D'Abruzzo, *Il contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione nel Tuir riformato. Analisi delle scelte legislative ed inquadramento sistematico*, en *Rass. trib.*, 2004, pág. 828.

La peculiaridad del nuevo régimen reside en la circunstancia de que los términos con los que medir la suma de los intereses pasivos no deducible no es ya la entidad del capital de riesgo, sino la entidad del beneficio que puede soportar las cargas del capital por endeudamiento, elemento que en el sistema de la *thin capitalization* tenía interés sólo de modo indirecto en la medida en que se permitía al contribuyente demostrar una capacidad de crédito específica. En esta valoración, los flujos de beneficios de la sociedad tenían una relevancia decisiva.

También se distingue de la DIT en cuanto que no posee componentes incentivadores. Se distingue, además, de la *thin capitalization rule* en que esta última ponía límites al propio endeudamiento. La normativa actual pone sólo un límite relativo a la relevancia fiscal de las cargas por endeudamiento, pero no al endeudamiento en sí. En el sistema actual falta, no obstante, una norma que ordene la recalificación de los intereses en dividendos y que, por tanto, oriente las opciones de los operadores<sup>42</sup>.

El nuevo sistema conlleva una predeterminación cuantitativa de la suma de los intereses pasivos deducibles, dejando, en ese margen, al operador la más amplia libertad de elección. Mientras que en los sistemas anteriores, vistos en una óptica incentivadora o vistos en una óptica punitiva, orientaban de forma directa la elección de los operadores; el sistema actual

---

<sup>42</sup> Sigue, no obstante, en vigor, el art. 46 t.u.i.r, en cuyo sentido "las cantidades pagadas a las sociedades comerciales y a los entes del artículo 73, apartado 1, letra b), por sus socios o participantes se consideran concedidas en préstamo si de los balances o de los rendiconti de esos sujetos no resulta que el pago ha sido hecho bajo otro título". Esto introduce la regla por la cual las cantidades pagadas por los socios se presume que han sido prestadas (capital por endeudamiento), salvo que el contribuyente no presente prueba en contrario. La jurisprudencia interpreta rigurosamente esta norma (cfr. Corte de Casación, sent. de 20 de noviembre de 2001, n. 14573) según la cual, por ejemplo, no rompen esta presunción circunstancias como que la sociedad sea a ristretta base sociale, o familiar, como pure che non risulten erogati intereses a los socios sobre la base del balance. Estas cantidades concurren a la determinación de la renta comprensiva, salva la aplicación en el sentido del art. 26, apartado 5, d.P.R. n.600 de 1973, de una retención a título de pago a cuenta, como se aclara por la jurisprudencia (cfr. Corte de Casación, sent. de 4 de abril de 2008, n. 8747; Corte de Casación, sent. de 4 de mayo de 2001, n.6257), independientemente de la erogazione material de los propios intereses.

Esta norma demuestra, por tanto, entre las dos posibles calificaciones, una preferencia de parte del legislador por la que considera las cantidades fornite por un socio como concedidas a préstamo, más que a título de capital propio.

En la doctrina. L. Castaldi, *Redditi di capitale*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario - L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, diretta da F. TESAURO, I, Torino, 1994, pág. 250; F. Padovani, *Art. 46 (Versamenti dei soci)*, en *Commentario breve alle leggi tributarie*, di G. Falsitta, A. Fantozzi, G. Marongiu, F. Moschetti, Tomo III - TUIR e leggi complementari, a cura di A. Fantozzi, Padova, 2010, pág. 237; A. Piri, *Art. 46 (Versamenti dei soci)*, en *Commentario al Testo Unico delle Imposte sui Redditi*, a cura di G. Tinelli, Padova, 2009, pág. 363.

no interviene de manera decisiva ni en una ni en otra dirección. En particular, mientras que en la *thin capitalization rule* las limitaciones a la deducibilidad de los intereses afectaba sólo a los que derivaban de operaciones entre partes vinculadas, el actual sistema no distingue el origen de la financiación, con el riesgo de hacer no deducibles también a intereses pasivos relativos a operaciones motivadas por razones económicas válidas<sup>43</sup>.

No parece estar, sin embargo, capacitada para oponerse eficazmente a las decisiones fiscales llevadas a cabo por el contribuyente, ya que no las identifica. Se trata de una norma que actúa de manera demasiado genérica, casi testimoniando la existencia de una dimensión cuantitativa del principio de inherencia. Parece fijar un límite (la medida de los intereses activos y el 30% del ROL) hasta el que se reconoce fiscalmente los intereses pasivos; más allá de ese límite, pierden, aunque sea de manera temporal, relevancia. Esto no sucedía con la DIT, ni con la *thin capitalization rule*.

Las disposiciones actuales no responden, sin embargo, a una lógica precisa de neutralidad en cuanto que se resienten del contexto en el que se sitúan: la reforma que ha conducido a una reducción del tipo de gravamen según un diseño muy cercano al operado en Alemania. Como ha observado la doctrina<sup>44</sup>, lo limitado del presupuesto público no permite una pérdida de recaudación significativa, por lo que la financiación de una reducción de 5,5 puntos del tipo de gravamen debía venir acompañada de reestructuraciones radicales de la base imponible.

### 3. El gravamen de los dividendos y los intereses en el perceptor

Las opciones del legislador para oponerse al arbitraje entre la inversión en capital de riesgo o en endeudamiento deberían ser coherentes con las decisiones sobre el gravamen de los ingresos relacionados. Sin embargo, se

---

<sup>43</sup> T. Di Tanno, Art. 116 (*Interessi passivi*), en *Commentario breve alle leggi tributarie*, di G. Falsitta, A. Fantozzi, G. Marongiu, F. Moschetti, Tomo III – TUIR e leggi complementari, a cura di A. Fantozzi, Padova, 2010, pág. 502; D. Stevanato, *Indeducibilità degli interessi passivi e "genuinità" del finanziamento: istanza di disapplicazione preclusa?*, en *Corr. trib.*, 2008, pág. 2694.

<sup>44</sup> S. BIASCO, *La nuova riforma dell'imposizione sulle imprese a confronto con le conclusioni della Commissione sull'Ires*, en *Il Fisco*, 2007, pág. 6203.

puede destacar desde ahora que las modalidades de imposición (crédito de impuesto, exención, recurso a regímenes sustitutivos) preferidas a lo largo de la Historia por el legislador en relación a tales ingresos (y particularmente respecto de los beneficios) no están directa e inmediatamente dirigidos a oponerse a los citados fenómenos. Tal objetivo, en particular en el sistema actual, puede considerarse eventualmente perseguido no en la fase de gravamen del beneficio o de los intereses, sino en sede de la identificación de los elementos que originan beneficios o intereses.

La escasa neutralidad del sistema italiano puede derivar de una ulterior circunstancia: la cesión de las acciones, de obligaciones y de títulos similares a éstos genera plusvalías gravables, pero además minusvalías deducibles, como rendimientos distintos. Mientras que la categoría de rendimientos de capital no puede asumir signo negativo, ya que no tienen relevancia las pérdidas de capital, la categoría de rendimientos distintos puede generar justamente minusvalías, permitiendo con ello a los contribuyentes el arbitraje fiscal.

### **3.1. Los instrumentos financieros en el TUIR: títulos similares a las acciones, títulos similares a las obligaciones y títulos atípicos**

#### **3.1.1. Cuestiones relativas a la clasificación en el anterior TUIR**

En el sistema vigente anterior a la reforma IRES, el art. 41,2 t.u.i.r preveía que *"a los fines de la imposición sobre la renta se consideran similares a las acciones los títulos de participación en el capital de otros entes, distintos de las sociedades, sujetos al impuesto sobre la renta de las personas jurídicas; se consideran similares a las obligaciones: c) los títulos en masa que contengan la obligación incondicionada de pagar al vencimiento una suma no inferior a aquella en ellos indicada, con o sin el pago de rendimientos periódicos, y que no atribuyen a sus poseedores ningún derecho de participación directa o indirecta en la gestión de la empresa emitente o del*

*negocio en relación con la cual hayan sido emitidas, ni de control sobre la gestión misma”<sup>45</sup>.*

El t.u.i.r. distinguía entre acciones (títulos que originaban dividendos) y obligaciones (títulos que originaban intereses) sobre la circunstancia de que un título atribuyera o no derechos de tipo participativos. En caso positivo, el título era reconducible al grupo de las acciones; en caso negativo tal título no era solo por ésto reconducible a la categoría de las obligaciones. Era necesaria la comprobación de otro requisito, esto es, el hecho de que previera la garantía del capital. En su ausencia, tales títulos se reconducían a la vasta categoría de títulos atípicos.

### **3.1.2. Cuestiones relativas a la clasificación en el vigente t.u.i.r.**

Este sistema tripartito se puso en discusión al día siguiente de la reforma tributaria prevista en el Ley nº80 del 2003, resaltando que deberían tenerse también en consideración las modificaciones aportadas por la reforma del Derecho societario del decreto legislativo de 17 de enero de 2003, nº6. Esta había introducido modificaciones esenciales a las normas del Código Civil sobre el Derecho societario que hacían sugerir al Gobierno el encargo a una Comisión “ad hoc” (la llamada Comisión Gallo) del estudio de la coordinación entre la normativa tributaria y nuevo escenario jurídico, con el objeto de que los decretos legislativos de desarrollo de los arts. 3 y 4 de la Ley n.80 del 2003 tuvieran en cuenta la reforma del Derecho societario apenas realizada<sup>46</sup>.

La sugerencia de la Comisión Gallo de llegar a un sistema bipartito organizado en torno a la noción de títulos similares a las acciones y títulos similares a las obligaciones no fue acogida. Se ha mantenido la categoría de los títulos atípicos. Sin embargo, han sido modificadas las otras dos

---

<sup>45</sup> Se consideraban similares a las obligaciones también los bonos fructíferos emitidos por la sociedad que ejerza la venta a comisión de vehículos de tracción mecánica, autorizados en el sentido del artículo 29 del real Decreto ley de 15 de marzo de 1927, n. 436, transformado por la ley de 19 de febrero de 1928, n.510”.

<sup>46</sup> A tal fin, la ley de 24 de noviembre de 2003, n.326, en materia de conversión del decreto legislativo de 30 de septiembre de 2003, n. 269, introdujo, en el art. 39, el apartado 14-*octies*, con el que se integró el art. 10 de la ley de 7 de abril de 2003, n.80, para disponer que los decretos legislativos de desarrollo de los artículos 3 y 4 tuvieran en cuenta la reforma del Derecho societario desarrollada por el decreto legislativo de 17 de enero de 2003, n. 6.

categorías, para tomar en consideración el renovado contexto civilístico de referencia<sup>47</sup>.

Para adecuar el sistema del t.u.i.r. al renovado panorama ofrecido por el Derecho mercantil, el legislador fiscal modificó el art. 41.2 (actualmente art. 44) t.u.i.r., allí donde da las nociones, respectivamente, de títulos similares a las acciones y títulos similares a las obligaciones.

El art. 44,2 a) del t.u.i.r. considera similares a las acciones los títulos y los instrumentos financieros cuya remuneración está constituida totalmente por participaciones en los resultados económicos de la sociedad emisora o de otras sociedades pertenecientes al mismo grupo o del negocio en relación al cual han sido emitidas<sup>48</sup>.

La categoría de títulos asimilados a las acciones resulta, de este modo, construida en función del tipo de remuneración obtenida y no en función del

---

<sup>47</sup> De forma muy resumida y por lo que aquí interesa, se recuerda que la reforma societaria, a fin de facilitar el hallazgo de recursos financieros por parte de las sociedades de capitales, ha ampliado su posibilidad de emitir recursos financieros participativos y no, concediendo a la autonomía privada el espacio más amplio posible. La normativa codificadora, ahora, no pone límites a los contenidos de los derechos patrimoniales que puedan reconocerse a los titulares de los nuevos instrumentos financieros, de modo que estos pueden ser mejor conformados a las características negociales de las financiaciones y de las aportaciones subyacentes. En definitiva, se confía a la autonomía privada, tal como viene expresada en el Estatuto de la sociedad, la posibilidad de prever formas de remuneración vinculadas de forma distinta a los beneficios empresariales y de regular la restitución de una aportación considerándola como una verdadera y propia financiación, o insertándola en una relación asociativa caracterizada por el hecho de compartir los riesgos de la empresa (G. Visentini, *Principi di diritto commerciale*, Padova, 2006, pág. 262). Ha crecido, así, el número de los instrumentos a los que las empresas pueden recurrir para la obtención directa del capital, permitiendo, por un lado, aportar excepciones a las tradicionales categorías de las acciones y de las obligaciones (hasta llegar incluso a ofuscar las diferencias entre las dos categorías de valores mobiliarios), atribuyendo, por otro lado, la facultad de emitir también otros instrumentos financieros, distintos de las acciones y de las obligaciones. La mayor novedad introducida por el decreto legislativo n. 6 del 2003 consiste, por tanto, en la introducción de la categoría de los instrumentos financieros que se situán entre las acciones y las obligaciones. Se caracterizan por estar emitidos frente a aportaciones no imputadas a capital, aunque el bien aportado (dinero o bienes) sea abstractamente imputable a capital. La normativa utiliza, de hecho, correctamente el término aportación, no ya el término concesión para indicar la naturaleza de la relación que se instaura entre emisor y subscriptor. Se trata así de instrumentos participativos que no atribuyen la cualidad de socio (en cuanto que no se corresponden a la concesión de valores imputables a capital), aunque pueden tener derecho de voto sobre temas específicamente indicados (excluido en todo caso el voto en la Asamblea general), como el nombramiento del consejo de administración o de un auditor (art. 2351, apartado 5, cod. civ.). El subscriptor puede obtener exclusivamente derechos patrimoniales (el derecho al beneficio o a la liquidación, en un cierto plazo, del valor patrimonial neto de la aportación realizada) o también derechos administrativos (que atienden al funcionamiento del órgano asambleario y a la actividad de gestión), pero no el derecho de participar en el capital social de la misma sociedad.

<sup>48</sup> *Amplius* G. Corasaniti, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni: dalla riforma del diritto societario alla riforma dell'imposta sul reddito delle società*, en *Dir. prat. trib.*, 2003, pág. 875; M. Piazza, *Azioni, obbligazioni e strumenti finanziari partecipativi nella riforma fiscale*, en *Il fisco*, 2004, pág. 620; M. Basilavecchia, *Gli utili da partecipazione in società non residenti*, en *Corr. trib.*, 2005, pág. 827.



riesgo de la inversión, principio que, al contrario, es utilizado para describir la categoría de las obligaciones. En el sentido del art.44.2, c) del t.u.i.r., son, de hecho, considerados similares a las obligaciones *“los títulos en masa que contengan la obligación incondicionada de para al vencimiento una suma no inferior a aquella en ellos indicada, con o sin pago de rendimientos periódicos, y que no atribuyen a sus poseedores ningún derecho de participación directa o indirecta en la gestión de la empresa emisora o del negocio en relación al cual han sido emitidas, ni de control sobre la gestión misma”* <sup>49</sup>.

El nuevo t.u.i.r no recurre, por tanto, a un criterio unívoco para describir las dos categorías en examen, al contrario utiliza contemporáneamente el criterio de la remuneración y el criterio del riesgo, creando, como se ha dicho, vacíos y confusiones, y obligando al interprete a la búsqueda de las directrices.

Para revolver tales aporías, también se debe tener en cuenta lo previsto en el art. 109. 9 b) T.u.i.r que dispone la no deducibilidad del rendimiento de la empresa de la sociedad emitente de la remuneración de los títulos e instrumentos financieros, en todo caso definidos, a los que se refiere el art. 44 T.u.i.r, en tanto que garantizan directa o indirectamente la participación en los resultados económicos de la sociedad. Tal norma constituye la consecuencia natural de la previsión de asimilación a las acciones de aquellos títulos cuya remuneración está vinculada a los resultados económicos de la empresa. Del momento en el que los ingresos obtenidos de los titulares de dichos instrumentos se equiparan a los beneficios, tal equiparación debe, del mismo modo, valer para la sociedad emitente para negar la deducibilidad de estos elementos, por ello no habría sido correcto conceder a la sociedad emitente la posibilidad de llevar a la deducción la correlativa remuneración.

En definitiva, por tanto, de cualquier manera por efecto del art. 109, 9, a) T.u.i.r. se dispone la total indeducibilidad de la remuneración de los títulos o instrumentos financieros. Por razón de coherencia sistemática, tal remuneración no puede estar sino sujeta al régimen fiscal propio de los

---

<sup>49</sup> Más allá de los bonos fructíferos emitidos por la sociedad ejerciente de ventas a comisión de automóviles, autorizadas en el sentido del artículo 29 del R.d.l. 15 marzo 1927, n. 436, modificado por la de 19 de febrero de 1928, n. 510.

beneficios de las participaciones, siempre que ésta esté constituida totalmente por la participación en los resultados económicos de la sociedad<sup>50</sup>.

Y por tanto, la lectura conjunta del art. 44. 2 a) y del art. 109.9 b) T.u.i.r. da la clave para interpretar el nuevo sistema en el cual el principio del riesgo está subordinado al principio de la remuneración y el eventual conflicto entre las letras a) y c) del art. 44.2 T.u.i.r debe resolverse en favor de la primera.

En definitiva, al objeto de poder calificar según la ley tributaria los nuevos instrumentos financieros previstos por la reforma del Derecho societario debe recurrirse a tres criterios diferentes:

1. la remuneración y sus modalidades de parametrización
2. la previsión de la obligación de restitución integral del capital
3. el reconocimiento de derechos participativos

Tales criterios sin embargo no operan sobre un nivel paritario: el principio de la remuneración es principal, para permitir una primera distinción entre títulos similares a las acciones y no. Esta inicial bipartición sin embargo no es exhaustiva, porque, dentro de los títulos no similares a las acciones, se debe distinguir entre dos ulteriores categorías: la de los títulos atípicos y la de los títulos similares a las obligaciones. Legislativamente sólo está individualizada la segunda, la primera se individualiza por sustracción: se trata de títulos que no son similares a las acciones ni a las obligaciones. Es una categoría de carácter residual fruto de una coordinación legislativa imperfecta, privada hoy totalmente de utilidad, sobre todo a la luz de las modificaciones aportadas por el d.l. 13 de agosto de 2011, n. 138, convertido con reformas en la ley de 14 de septiembre de 2001, n.148, del que se hablará más adelante.

Desde el punto de vista de la sociedad emisora, se aplica el art. 109 T.u.i.r, de cuya operatividad no se deduce la reconducción o no de un título a la categoría de los atípicos. Éste tiene, de hecho, un contenido más amplio del art. 44. Mientras que este último equipara a las acciones los instrumentos financieros cuya remuneración esté "totalmente" constituida por su

---

<sup>50</sup> Sobre las críticas de la impostazione del legislador, cfr. G. Franson, *Scelte di fondo e criticità nel sistema impositivo degli strumenti finanziari*, en *Strumenti Finanziari e Fiscalità*, 2011, pág. 15.

participación en los resultados económicos de la empresa, en sede de determinación del rendimiento de la empresa, la indeducibilidad actúa no sólo para las remuneraciones totalmente parametrizadas por los resultados económicos de la sociedad emitente. Al contrario actúa por cuota, también para aquellas que están sólo parcialmente ligadas al desarrollo de la actividad de la empresa. Por tanto, hay una diferencia de régimen entre el tomador de un título cuya remuneración sólo está parcialmente ligada a los resultados económicos de la sociedad que no es clasificable como acción en el sentido del art. 44 T.u.i.r. y para la sociedad que puede deducir, en todo caso, la remuneración correspondiente.

Se vulnera así la propia exigencia de simetría apenas afirmada y se considera, también por la Administración Tributaria, como único criterio regulador posible de la nueva disciplina, pero se potencia la función antielusiva que las dos normas dispensan, estando preordenadas a evitar que los instrumentos financieros de naturaleza participativa se puedan prestar a ser utilizados para hacer deducible del rendimiento de la empresa también los beneficios disfrazados como carga de carácter financiero<sup>51</sup>.

### **3.2. La imposición de las acciones y de los instrumentos similares a las acciones**

Con la reforma del IRES, el legislador nacional ha modificado profundamente el sistema de imposición de los dividendos o beneficios. Hasta el 2003, el legislador afrontaba el problema de la eliminación de la doble imposición económica recurriendo al mecanismo del crédito de impuesto. La reforma del IRES, bajo este punto de vista, registra un cambio decisivo: se regula la abolición de tal sistema y su sustitución con el mecanismo de la exención, excepto que a su lado se sitúen formas de imposición sustitutiva<sup>52</sup>.

---

<sup>51</sup> F. Gallo, *Schema di decreto legislativo recante "Riforma dell'imposizione sul reddito delle società" (Ires) - Audizione informale presso la Commissione finanze della Camera dei Deputati*, en *Rass. trib.*, 2003, pág. 1661.

<sup>52</sup> Y formas de tributación por transparencia. La aplicación de ese mecanismo ha sido confirmado con referencia a las sociedades personalistas; así como a las sociedades de

Como se sabe, la eficacia de la exención es la del crédito de impuesto. Se equiparan para eliminar la doble imposición. Diferentes son sin embargo las exigencias de naturaleza más general a las cuales responden<sup>53</sup> : mientras el crédito de impuesto excluye la conveniencia de producir un rendimiento al extranjero (*Capital Export Neutrality*) –objetivo que en un contexto europeo podría ser considerado como obstáculo a la libertad de circulación del capital-, la exención, en cambio, ofrece iguales condiciones de acceso a todos los mercados (*Capital Import Neutrality*)

La opción por uno u otro sistema debe tener sin embargo en cuenta el contexto europeo. De hecho, la necesidad de eliminar las discriminaciones en el tratamiento de los dividendos en función de la residencia de la sociedad que los distribuye<sup>54</sup> ha sido afirmada en muchas ocasiones por el Tribunal de Justicia<sup>55</sup> y por la Comisión<sup>56</sup>. En particular, esta última no ha manifestado una preferencia por uno de los dos mecanismos, sino que ha subrayado que los Estados miembros pueden indistintamente recurrir a un modelo o al otro, a condición de que el elegido encuentre aplicación indistinta tanto en relación con los dividendos de fuente nacional como aquéllos de fuente comunitaria.

Para todos los Estados europeos, incluidos Italia, la preferencia ha ido por el sistema de la exención, en cuanto, que por norma ningún Estado reconoce a los dividendos de fuente extranjera un crédito por los impuestos

---

capital por opción si se cumplen ciertos requisitos que, de forma muy resumida, se sustancian en lo restrictivo de la base propietaria.

<sup>53</sup> P. Pistone, *Il credito per le imposte estere ed il diritto comunitario: la Corte di giustizia non convince*, (Nota al TJUE de 12 de Mayo 1998 (causa C-336/96); TJUE de 14 septiembre de 1998 (causa C-291/97)), en *Riv. dir. trib.* 2000, pág. 76.

<sup>54</sup> A. Di Pietro, *La nuova disciplina dell'IRES: la tassazione dei redditi dei non residenti ed i principi comunitari*, en *La riforma dell'imposta sulle società*, a cura di P. RUSSO, Torino, 2005, pág. 126.

<sup>55</sup> TJUE, sent. 6 de junio de 2000, Causa C-35/98, *Verkooijen*, relativa a una normativa legal de un Estado miembro que subordina la concesión de una exención del impuesto sobre la renta a la condición de que esos dividendos sean pagados por una sociedad con sede en el mencionado Estado miembro; TJUE, sent. de 15 de julio de 2004, Causa C-315/02, *Lenz*, relativa a una normativa que permite solamente a los titulares de rendimientos del capital de fuente interna escoger entre el impuesto cedular del 25% y el impuesto ordinario sobre la renta con cuota dimezzata; TJUE, sent. de 7 de septiembre de 2004, Causa C-319/02, *Manninen*, relativa a una normativa para la cual el derecho de una persona residente al crédito de impuesto sobre los dividendos pagados por la sociedad por acciones se excluya toda vez que estas últimas no tengan sede en el mismo Estado.

<sup>56</sup> Comisión de las Comunidades Europeas, *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social Europeo, imposición de dividendos percibidos por personas físicas en el mercado interior*, Bruselas, 12 de diciembre de 2003, n. COM(2003)810.

pagados por la sociedad que los distribuye en el propio Estado de residencia.

La aplicación de la exención está realizada de una manera muy estructurada y es necesario distinguir en función de:

- quien los percibe (persona física, empresario individual y sociedad de personas, sociedad sujeta al IRES);
- la tipología de las participaciones poseídas;
- la fuente de la que provienen.

A favor de los sujetos al IRES se prevé que los beneficios distribuidos de otros sujetos IRES y por tanto, fundamentalmente de empresas, concurren a la formación de la renta imponible sólo en una cuantía del 5%, mientras que el resto están completamente exentos (la cuota gravada del 5% ha sido concretada de manera porcentual para cuantificar la cuota no deducible de los costes conexos a la producción del beneficio mismo).

Estos porcentajes son en cambio bastantes diferentes para las personas físicas que ejercen una actividad de empresa. Está previsto que, para esta categoría de sujetos, los beneficios distribuidos concurren a formar la renta en un 49,72%, estando pues exentos en la medida del 50,28%.

El criterio de los tipos de participación poseídos tiene relevancia para la imposición de los beneficios percibidos por personas físicas al margen de una actividad empresarial. Para estos sujetos el régimen de imposición varía, de hecho, según que la participación poseída se califique como:

– participación social cualificada: se entiende por tales las participaciones que atribuyen conjuntamente un porcentaje de derechos de voto ejercitables en una asamblea ordinaria:

- superior al 2% para las acciones negociadas en un mercado organizado
- superior al 5% para las acciones no negociadas en un mercado organizado

o bien una participación en el capital o patrimonio:

- superior al 5% para las acciones negociadas en un mercado organizado
- superior al 25% para las acciones no negociadas en un mercado organizado

- participación social no cualificada: se entiende por tales las participaciones iguales o inferiores a tales límites.

Los beneficios percibidos por una persona física que no ejerza actividad empresarial y que sea titular de participaciones cualificadas concurren en la formación de la renta global de este contribuyente en un 49,72% (estando exentas un 50,28%) de su suma. Los beneficios obtenidos de la actividad empresarial están sujetos, según el art. 27 del d.P.R. de 29 de septiembre de 1973, nº 600, a partir del 1 de enero de 2012, a un impuesto sustitutivo del 20% (en lugar del tipo anterior del 12,5%), que, es conveniente precisar, que se aplica sobre el 100% del beneficio (no se aplica en este ámbito el mencionado porcentaje de exención) como consecuencia de las modificaciones del d.l de 13 de agosto de 2011, convertidos con cambios en la ley 14 de septiembre de 2011, n. 148.

La consecuencia inmediata de esta última intervención es un aumento de la imposición sobre las participaciones no cualificadas que, considerando de manera conjunta la de la sociedad y la del socio, se certifica del 42% (resultado de sumar al 27,5% de la sociedad el 20% sobre el rendimiento distribuido al socio, en lugar del porcentaje vigente con anterioridad del 36,5 % resultado de sumar al 27,5% la anterior retención del 12,5%), mientras que sobre la participación cualificada se certifica entre el 35,8% y el 43% (obtenido de sumar al 27,5% de la sociedad el 23% o el 43% sobre el 49,72% del dividendo detraído al socio).

Los regímenes anteriormente mencionados (exención e imposición sustitutiva) se aplican en relación a todos los beneficios distribuidos por las sociedades residentes y no residentes, siempre que estos beneficios no provengan, directa o indirectamente, de sociedades residentes en países o territorios con un régimen fiscal privilegiado, a menos que se demuestre, después del ejercicio del derecho de audiencia, que de esta participación en dichas sociedades residentes en Estados con una fiscalidad privilegiada no deriva el efecto de localizar efectivamente los correspondientes rendimientos. Dispone, de hecho, el art. 47.4 que los beneficios

“provenientes”<sup>57</sup> de sociedades residentes en paraísos fiscales concurren íntegramente a la formación de la renta imponible.

La regla que acabamos de exponer vale, en buena parte y con algunas simplificaciones, también para la imposición de las plusvalías derivadas de la cesión de acciones sea por parte de la sociedad, sea por parte de las personas físicas, en cuanto que las plusvalías son consideradas por el legislador flujos futuros de beneficios actualizados. Para evitar las opciones arbitrarias, el legislador ha previsto que las minusvalías sean relevantes en la misma medida en la cual serían gravadas las correspondientes plusvalías<sup>58</sup>.

De tal análisis resulta que el legislador italiano ha optado por plantear el problema de la imposición de las sociedades y de sus socios en el sentido de prever un sistema de imposición repartida entre los dos sujetos afectados<sup>59</sup>. Ahora, respecto del pasado, el impuesto sobre sociedades ésta considerado como un ingreso definitivo gravado directamente sobre las sociedades, entendidas plenamente como sujeto pasivo del impuesto, no solo jurídico sino también económico, que se acompaña de un ulterior ingreso, necesariamente definitivo que recae sobre el socio.

A este planteamiento se ajusta el modelo IRES: de manera diversa a lo que ocurre en el modelo IRPEF, la sociedad deja de ser una clase de filtro para el gravamen del accionista. De este planteamiento el problema que deriva no es otro que fijar el tipo de gravamen máximo del ingreso conjunto del socio y la sociedad.

---

<sup>57</sup> Sobre el significado de dicho término cfr. Agenzia delle Entrate, Circolare 4 agosto 2006, n. 28; Agenzia delle Entrate, Circolare 6 ottobre 2010, n. 51.

<sup>58</sup> Se señala sólo una excepción en referencia a las minusvalías producidas por sociedades que son íntegramente deducibles, mientras que las correspondientes plusvalías tributan al 5%.

<sup>59</sup> Esto resulta textualmente del art. 1, apartado 38, de la ley de 24 diciembre de 2008, n. 244 (llamada Ley de Presupuestos para 2008) que, a continuación de la reducción del tipo de gravamen del IRES del 27,5% establecía que “*a fin de garantizar la invarianza del tipo del impuesto sobre la renta de las sociedades regulado en el apartado 1 del presente artículo, con decreto del Ministro dell’economia e delle finanza, son proporcionalmente redeterminados los porcentajes del artículo 47, apartado 1, 58, apartado 2, 59 y 68, apartado 3, del citado texto único del decreto del Presidente de la República de 22 de diciembre de 1986, n.917*”. El sucesivo decreto ministerial de 2 de abril de 2008 individualizó en el 49,72% la cuota de concurrencia al rendimiento de los beneficios por parte del socio cualificado, así como de llevar a cabo la tributación global del socio-sociedad al 43% sobre el beneficio bruto.

Actualmente tal ingreso se sitúa entre el 35,8% y el 43% en el caso de las participaciones cualificadas y en el 47,5% en el caso de las participaciones no cualificadas. De manera análoga a lo que sucedía con el crédito de impuesto, la tributación global sobre los rendimientos societarios se sitúa al nivel de la cuota marginal máxima prevista en sede IRPEF. Si económicamente los dos sistemas son equivalentes, jurídicamente son significativamente distintos (con el sistema de crédito de impuesto, el impuesto pagado por la sociedad se calificaba como mero pago a cuenta del impuesto debido por el socio) y testimoniaban un enfoque conceptual distinto al problema.

Se debe añadir además que, como consecuencia de las modificaciones recientes aportadas a la medida de la retención sobre los rendimientos de capital, a aplicar desde el 1 de enero de 2012, al menos por lo que se refiere a las participaciones no calificadas, podrá realizarse un efecto distorsivo con toda probabilidad constitucionalmente ilegítimo: podrá, de hecho, suceder que los titulares de participaciones no calificadas experimenten un gravamen fiscal más gravoso del que corresponde a los titulares de participaciones con tipos marginales bajas.

### **3.3. La imposición de las obligaciones, de los títulos atípicos y de los instrumentos similares a las obligaciones**

La regulación de la imposición de los ingresos derivados de la posesión de las obligaciones, títulos similares y atípicos, de origen interno o extranjero<sup>60</sup>, consiste, como regla general, en la aplicación de una retención en la fuente o bien de un impuesto sustitutivo<sup>61</sup> cuyo importe, a partir del 1

---

<sup>60</sup> Los rendimientos de capital que deriven de intereses percibidos por personas físicas residentes son, de hecho, gravables independientemente del lugar de su percepción. Por lo tanto, se gravan no sólo los rendimientos producidos en Italia, sino también los de fuente extranjera en cuanto que pagados por no residentes. También estos se sujetan -sin entrar en detalles- a retención a la fuente o impuesto sustitutivo del 20%. Italia persigue así la finalidad de asegurar para sus residentes una diferencia sustancial entre la inversión en Italia o en el extranjero.

<sup>61</sup> El impuesto sustitutivo se aplica por los bancos, por las sociedades de intermediación mobiliaria, por las sociedades fiduciarias, por los agentes de cambio y por otros sujetos expresamente indicados en decretos específicos del Ministro delle finanze en concierto con el Ministro del tesoro, residentes en Italia, que en todo caso intervienen en la recaudación de



de enero de 2012, está fijado en el 20%<sup>62</sup> (en lugar del previgente del 12,5%) como consecuencia de las modificaciones del d.l. 13 de agosto de 2011, nº 138, convertido, con modificaciones, en la ley de 14 de septiembre de 2011, n.148<sup>63</sup>.

El art. 2.6 de este decreto prevé que las retenciones, los impuestos sustitutivos sobre los intereses, premios y todo otro tipo de ingresos a los que se refiere el art. 44 t.u.i.r. y sobre los rendimientos distintos de los recogidos en el art. 67.1 c bis) a c-quinquies) t.u.i.r. sean del 20%. En otros términos, la retención y los impuestos sustitutivos sobre los rendimientos de capital (intereses y otros ingresos derivados de préstamos, depósitos y cuentas corrientes, intereses y otros ingresos derivados de las

---

los intereses, premios y otros frutos o, incluso en calidad de adquirentes, en las transferencias de títulos.

<sup>62</sup> Sobre el tema, cfr. V. Amendola Provenzano, P. di Felice, *Il regime delle ritenute e delle imposte sostitutive sulle rendite finanziarie*, in *Strumenti Finanziari e Fiscalità*, 2011, pág. 27.

<sup>63</sup> La descripción de las reglas de tributación de los beneficios (con origen en participaciones no cualificadas) e intereses, de plusvalías y minusvalías debe ser completada precisando que la aplicación de los impuestos sustitutivos puede llegar directamente al contribuyente manifestándolo en la declaración (llamado régimen de declaración) o el intermediario a través del que se depositan y a los que se confía la administración (llamado régimen del ahorro administrado). A los contribuyentes se les reconoce, además, la posibilidad de incluir esos títulos en gestiones individuales de cartera (llamado régimen del ahorro gestionado). En este caso se preve una tributación del 20% no sobre los pagos registrados, sino sobre el resultado producido de gestión determinado como diferencia del valor del patrimonio al final del año respecto del valor de inicio de año. Estas asimetrías de trato representan una evidente violación del principio de homogeneidad.

Tales disparidades resultan aún más acentuadas si se mira a las modalidades de tributación de los rendimientos que deriven de las gestiones colectivas de cartera. Se trata de la tributación de fondos mobiliarios que se reenvían ahora al art. 26-*quater*, D.P.R. n. 600 de 1973, en el texto introducido por la ley de 26 de febrero de 2001, n.10, de conversión del decreto legislativo de 29 de diciembre de 2010, n.225. Hasta esa modificación, la tributación de los OICR del Derecho italiano era medida por el resultado de la gestión y encontraba aplicación un impuesto sustitutivo sobre el resultado producido. El impuesto se hacía recaer sobre los incrementos de valor registrados de año en año; los fondos se llevaban por sustitutos de impuesto y los subscriptores tributaban sobre los ingresos teóricos, incluso si no habían sido realizados con la desinversión (tributación sobre el "producido"). En el caso de ida negativa de la gestión, y por tanto de producción de una pérdida en el fondo, el precedente régimen comportaba la emisión de un crédito de impuesto para este último. En cambio, se ha eliminado ahora la tributación sobre lo producido y se ha introducido una tributación del 20% sobre los ingresos realizados, colmando la desventaja competitiva de los fondos italianos respecto a los extranjeros. En particular, se ha introducido el antes mencionado art. 26-*quinquies*, d.P.R. n. 600 de 1973 que preveía que, a partir del 1 de julio de 2011, los ingresos derivantes de la participación en organismos de inversión colectiva del ahorro con sede en Italia, distintos de los fondos inmobiliarios, y aquellos con sede en Luxemburgo, autorizados para su traslado a Italia, limitadamente a las cuotas o acciones colocadas en el territorios del Estado, quedarán sujetas a la aplicación de una retención del 20% en el momento de la percepción.

De esta manera, resulta que la tributación sobre el resultado producido de gestión se mantiene como prerrogativa de las gestiones individuales de cartera para las cuales se haya ejercido la opción por el ahorro gestionado, mientras que, más allá de tales hipótesis, todo el sistema se appunta en torno a la tributación en la medida del 20% sobre los rendimientos percibidos por el inversor.

obligaciones, ingresos derivados de la gestión individual o colectiva de carteras, pero también, como se ha dicho precedentemente, beneficios derivados de las participaciones no cualificadas) y sobre los rendimientos diversos de naturaleza financiera (plusvalías realizadas mediante la cesión a título oneroso de títulos valores, instrumentos financieros, certificados de masa, divisa extranjera, pero también acciones y cuotas de participación no cualificadas) tendrán un único tipo de gravamen del 20%, en lugar de los tipos de gravamen precedentes del 12,5% y/o del 27%.

Quedan excluidos de la aplicación del tipo de gravamen del 20%<sup>64</sup> los intereses, premios y todo ingreso que constituya rendimiento de capital y además, distintos rendimientos relativos a:

- obligaciones y otros títulos de deuda pública (se trata de títulos de Estado y asimilados, entre los cuales, también aquellos emitidos por los entes territoriales, y los bonos postales remunerados)
- obligaciones emitidas por los Estados incluidos en la *lista blanca* a la que se refiere el art. 168 *bis* t.u.i.r.
- títulos de ahorro para la economía meridional
- planes de ahorro a largo plazo voluntariamente constituidos.

Así, ha sido eliminada la principal fuente de heterogeneidad en el tratamiento de estos títulos en cuestión que justificaba las decisiones entre capital por endeudamiento y capital de riesgo<sup>65</sup>.

La posibilidad de reconducir un instrumento financiero bien a las acciones, bien a las obligaciones, o finalmente a los títulos atípicos, se ha hecho totalmente irrelevante en cuanto que, excepto la categoría de los dividendos correspondientes a las participaciones cualificadas, las remuneraciones de todos los otros títulos están sujetos a gravamen en un 20%; ya no resulta necesario individuar entre los títulos sujetos al 12,5% (como regla general,

---

<sup>64</sup> Quedan también excluidos los intereses pagados por las sociedades italianas a sociedades extranjeras asociadas (se trata de sociedades de otros Estados de la Unión Europea destinatarias de las disposiciones de la Directiva 2003/49/CE) a las que se aplica una retención en la fuente a título de impuesto del 5%) y los beneficios pagados a los sujetos residentes en la UE o en Países pertenecientes al EEE incluidos en la *white list*, sujetos a retención con tipo reducido del 1,375%.

<sup>65</sup> De hecho, estos se gravaban con tipos del 12,5% o del 27%, según que los distintos empleos manifestaran o no carácter especulativo. Eran indicios de tal carácter:

a) la duración de la inversión: si de duración superior a 18 meses;  
b) la tipología del emisor: se consideraba que los títulos emitidos por la sociedad participada o del Estado evidenciaban una menor propensión a la especulación si era mínima, si no nula, la posibilidad de participar a las políticas empresariales.

las obligaciones) y aquellos sujetos al 27% (como regla general, los títulos atípicos). En el sistema anterior esto podía permitir arbitrajes fiscales relevantes.

La reciente intervención legislativa no ha resuelto sin embargo la posibilidad de decisiones entre el recurso al capital de riesgo y al capital por endeudamiento. Es cierto que el perceptor soporta, a excepción de la hipótesis en la que sea titular de una participación cualificada, un tipo de gravamen del 20%, pero queda sin resolverse la cuestión de la deducibilidad de las sumas pagadas (beneficios o intereses) sobre la sociedad emisora.

Tampoco están resueltas aquellas que derivan de la realización de plusvalías, *rectius* minusvalías. Esto se refiere a aquellos comportamientos con los cuales se provee la cesión del título para obtener minusvalías fiscalmente relevantes, evitando el principio por el cual no tienen relevancia las pérdidas de capital. Los propios mecanismos de imposición sustitutiva son, de hecho, aplicados a las plusvalías derivadas de la cesión de los títulos en cuestión, pero, en tal hipótesis, asumen relevancia fiscal también las eventuales minusvalías realizadas que reduzcan el importe de las correspondientes plusvalías en el mismo periodo impositivo o en los sucesivos.

Si la reforma no permite ya al contribuyente elegir qué tipo de gravamen aplicar, sí le permite aún superar la regla de la irrelevancia fiscal de las pérdidas de capital consiguiendo una minusvalía deducible.

#### **4. Consideraciones conclusivas en materia de neutralidad**

La reconstrucción de la normativa hasta aquí realizada confirma la impresión (desde el inicio anticipada) de una sustancial ausencia de neutralidad del sistema tributario italiano que permite diferentes formas de arbitrajes fiscales. Italia resulta estar bien distante de aquel modelo económico<sup>66</sup> delineado como premisa que considera a los intereses

---

<sup>66</sup> S. Giannini, *Gli interessi passivi nel quadro della tassazione societaria internazionale*, cit., pág. 14.

deducibles para la sociedad y gravados posteriormente en el socio<sup>67</sup> y los beneficios no deducibles para la sociedad y no gravables en el socio.

Pero, como se ha aclarado por la Comisión Biasco<sup>68</sup>, "la neutralidad no es sólo un objetivo económico, sino también jurídico. Hace referencia a la necesidad de asegurar la igualdad material entre los contribuyentes con capacidad contributiva esencialmente idéntica. No hay duda de que existe una violación de tal principio cada vez que empresas de características y potencialidad contributiva similares, son gravadas de manera diversa en función de su opción financiera", por tanto tal principio debe ser absolutamente perseguido por el legislador.

Mirando la situación desde la perspectiva de la sociedad, se observa que el texto vigente del art. 96 T.u.i.r. resulta extremadamente *cortante*. No se quiere por el legislador dar neutralidad al sistema en cuanto que prescinde del problema de los arbitrajes fiscales entre capital por endeudamiento y capital de riesgo. Ello introduce un cálculo porcentual de la suma de los intereses pasivos totalmente deducibles independientemente de la estrategia operativa de la empresa con el efecto de limitar la deducibilidad del endeudamiento patológico y del endeudamiento fisiológico o, *rectius*, dando una incorrecta definición del endeudamiento fisiológico. Se observa como el legislador, desde la perspectiva de la empresa, ha considerado hasta ahora como alternativas entre sí los instrumentos del premio a la capitalización (el *dual income tax*) y el de la prohibición del exceso de endeudamiento (el *thin capitalization rule*).

Sin embargo, ellos no son necesariamente incompatibles entre sí. La Comisión Biasco<sup>69</sup>, sugería bien la reintroducción del DIT (aún en la forma de Ayuda al Crecimiento Económico -ACE), bien el mantenimiento de una norma *ad hoc* antielusiva para impedir la subcapitalización de las empresas

---

<sup>67</sup> En Italia, la tributación progresiva sobre los intereses se da en los límites en los que obra el art. 46 t.u.i.r. que, como se ha aclarado anteriormente, presume que los pagos de los socios se cualifiquen como mutuos fructíferos que concurren íntegramente a la determinación de la renta total del socio. Esta regla no opera, sin embargo, en todos los casos (absolutamente frecuentes en la praxis operativa) en la que el préstamo se instrumenta en un título.

<sup>68</sup> *Commissione di studio sull'imposizione fiscale delle società* (llamada *Commissione Biasco*, por el nombre del Presidente) instituida por Decreto del Vice Ministro dell'Economia de 27 de junio de 2006.

<sup>69</sup> *Commissione di studio sulla imposizione fiscale sulle società* (llamada *Commissione Biasco*), *Informe final*, disponible en la página web del - *Dipartimento per le politiche fiscali*, 2007, Capítulo IV - *Il rafforzamento patrimoniale delle imprese*.

(insertando entre los supuestos a los cuales resulta aplicable la norma antielusiva a la que se refiere el art.37-bis d.P.R de 39 de septiembre de 1973, nº 600, la indebida utilización fiscal por parte de los socios cualificados de la subcapitalización de la sociedad participada en los casos en los que resulten superada un determinado umbral de endeudamiento en relación a los socios cualificados y sus partes vinculadas). Esta vía podría ser perseguida útilmente, ya que permitiría alcanzar la igualdad entre los contribuyentes con capacidades contributivas diversas distinguiendo oportunamente entre endeudamiento fisiológico y patológico.

Analizado la situación desde la perspectiva del socio, se observa que el sistema nacional, a pesar de las últimas modificaciones, todavía no obstaculiza eficazmente la tendencia a recurrir al recurso al endeudamiento: sus correspondientes ingresos están excluidos de la formación del rendimiento global para ser sujetadas a formas de imposición sustitutiva particularmente reducidas (como norma general, el 20%), mientras que la del capital de riesgo permanece extremadamente elevada (comprendida entre el 38,5% y el 43%) en cuanto que deriva de la agregación del impuesto debido por la sociedad y por el socio.

Posteriormente, la reciente reforma la ha elevado y, a nivel agregado, ha sobre todo resultado fuertemente penalizadora la imposición sobre las participaciones sociales no cualificadas para las que se aplican en sede IRPF tipos marginales bajos. Esto supone un problema de legitimidad constitucional del ingreso sustitutivo, a falta de reconocimiento a favor de tales contribuyentes de la posibilidad de elección por el contribuyente (a través de opción) del régimen de imposición previsto para las participaciones cualificadas.

La unificación del tipo de gravamen en el 20% no excluye después la ventaja fiscal de la deducibilidad de los intereses en la sociedad (a diferencia de la no deducibilidad de los beneficios) y deja sin resolver el problema de la imposición de los beneficios de las participaciones cualificadas.

Esta modificación, aún ciertamente relevante (al menos por haber, de hecho, polarizado el sistema en dos extremos: los ingresos derivados de las participaciones cualificadas y los ingresos derivados de los otros títulos

financieros), no resulta todavía suficiente para restituir la neutralidad del sistema. No impide, otra vez, las operaciones dirigidas a la realización de minusvalías deducibles: para obviar la ausencia de relevancia de la categoría de las "pérdidas de capital" sería necesario una reflexión integral de la categoría de los rendimientos de capital.

El legislador da prueba de no impedir eficazmente estos fenómenos a diferencia de la jurisprudencia que ha retomado e intervenido más sobre el punto. Nos referimos a aquella vigorosa línea jurisprudencial<sup>70</sup> que ha reconocido la existencia en el ordenamiento nacional de un principio general, preexistente a la emanación de las concretas leyes antielusivas y que tiene cobertura constitucional, que prohíbe al contribuyente conseguir indebidas ventajas de la utilización ilegítima de instrumentos jurídicos que no estén fundados sobre validas razones económicas. Ello encuentra afirmación específica con respecto a las operaciones financieras cuando la Casación<sup>71</sup> ha afirmado que "la cautela que debe guiar la aplicación del principio, cualquiera que sea su causa, debe ser máxima cuando no se trate de operaciones financieras (como sucede en los casos de *dividend washing* e de *dividend stripping*)". A una débil reacción del legislador se contrapone una fuerte reacción de la jurisprudencia que está demostrando que quiere impedir los arbitrajes que el actual régimen consiente. Dejando a un lado la crítica que tal jurisprudencia provoca y que esta fuera del presente trabajo, a los fines que aquí interesan, se debe observar como también esta perspectiva es insatisfactoria ya que no está en grado de garantizar una verdadera seguridad jurídica.

Sería preferible una intervención del legislador: desde el momento en que la perfecta neutralidad del sistema es probablemente un objetivo demasiado complejo de alcanzar (si no va seguido de una reflexión general sobre el ordenamiento) el legislador, en cambio, bien podría extender cuanto ya ha realizado en la materia de prohibición del *dividend washing* con la introducción de los puntos 3-*bis*, 3-*ter* y 3-*quater* en el art. 109 T.u.i.r.<sup>72</sup>.

---

<sup>70</sup> En particular, Corte de Casación, Sección Única, sent. de 23 de diciembre de 2008, n. 30055; Corte de Casación, Sección Única, sent. de 23 de diciembre de 2008, n. 30057.

<sup>71</sup> Corte de Casación, sent. 21 de enero de 2011, n. 1372.

<sup>72</sup> Mediante la intervención normativa comentada el legislador estableció la no deducibilidad de las "minusvalías realizadas en el sentido del artículo 101 sobre las acciones, participaciones e instrumentos financieros similares a las acciones que no posean los requisitos del artículo 87... hasta llegar al importe no gravable de los dividendos, ovvero de

Se podría, en otras palabras, prever una norma de alcance general que prohíba la decisión entre capital de riesgo y capital por endeudamiento y entre los rendimientos de capital y otros rendimientos en la óptica trazada por la Casación y que, por tanto, permita a los contribuyentes elegir entre una y otra forma de financiación de las empresas, entre una y otra forma de rendimiento, siempre que tal elección se apoye en validas razones económicas.

---

su acconti, percibidos en los treintaseis meses precedentes a su realización. Esta norma se aplica también a las diferencias negativas ente los ricavi de bienes referidos en el artículo 85, apartado 1, letra c) y d), y los costes relativos”. En otros términos, dispuso la no deducibilidad de las minusvalías realizadas a continuación de la cesión de acciones, participaciones e instrumentos financieros similares a las acciones si:

- 1) la cesión tiene por objeto títulos participativos poseídos por menos de treintaseis meses que al contempo:
  - a) no rientrino en el régimen de *participation exemption* (siendo, como se sabe, fiscalmente irrelevante toda minusvalía, o diferencia negativa, conseguida con referencia a las cesiones de estos últimos);
  - b) presenten, en todo caso, los requisitos llamados de naturaleza objetiva solicitados para la aplicación del régimen de *participation exemption*, relativos a la residencia fiscal de la sociedad participada y a la actividad ejercitada por esta;
- 2) en los treintaseis meses precedentes a la cesión, el título enajenado hubiera dado lugar a distribución de dividendos.