



## MARKET CLIP

# ¿Impuesto mínimo a las multinacionales?

Ignacio Dolz de Espejo. 10 de junio de 2021

Hoy se publica un dato de inflación clave en EE.UU. que comentaremos cuando corresponda, pero dada la tranquilidad y buena marcha de los mercados de las últimas semanas, vamos a centrarnos hoy en un tema que puede ser clave para los próximos años: la posible implantación de un tipo mínimo del 15% para las grandes multinacionales y la posibilidad de que se permita recaudarlo donde generen el negocio.

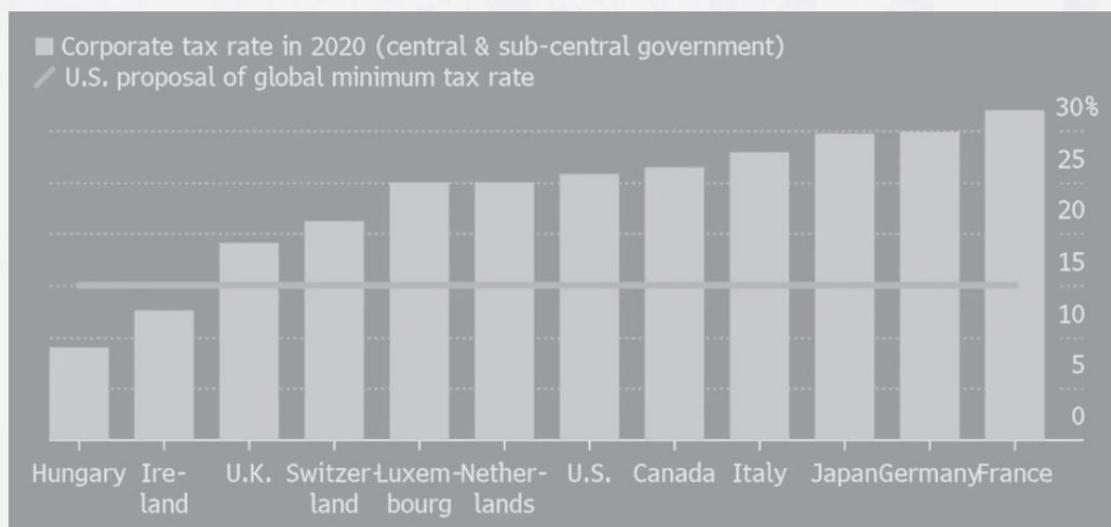
El porcentaje de los beneficios generados en el extranjero que las grandes multinacionales americanas han aparcado en paraísos fiscales se ha doblado desde el año 2000, llegando a ser un 63% de lo que generaron en 2018. La OCDE estima que ese año supuso entre el 4% y el 10% de los ingresos fiscales a nivel mundial, es decir, entre 100 mil y 240 mil millones de dólares. Hoy, la carestía de ingresos provenientes de impuestos para las naciones provocada por el COVID, unida al gran esfuerzo fiscal de muchos países, ha puesto a estas empresas en la diana.

¿Cómo hemos llegado hasta aquí? En 1985 el impuesto de sociedades medio a nivel mundial era del 49%, en 2018 del 24%. Pagar menos impuestos no es negativo per se: el ministro de finanzas de Reagan, Laffer, demostró que, a menores impuestos, mayor recaudación, ya que el país crece más y se reduce la economía sumergida. Competir internacionalmente a base de menores impuestos sí ha generado desequilibrios. Irlanda tiene un tipo del 12,5%, y Bermudas del 0%, pero tanto en el primero como en las Islas Caimán y Singapur, algunas desgravaciones llevan al tipo efectivo sobre los beneficios de las compañías extranjeras más bien cerca del 5%. La búsqueda de la eficiencia fiscal y la globalización de las compañías ha incitado a las empresas a tributar donde menos costoso sea.

La posible implantación de un tipo mínimo del 15% para las grandes multinacionales y la posibilidad de que se permita recaudarlo donde generen el negocio

En 1985 el impuesto de sociedades medio a nivel mundial era del 49%, en 2018 del 24%

## 1. Países por encima y por debajo del tipo mínimo propuesto



Analizándolo desde el lado de las empresas, las multinacionales declaran el 25% de sus beneficios en paraísos fiscales, aunque sólo el 11% de sus activos tangibles y menos del 5% de su personal están en esas naciones. ¿Cómo lo consiguen? Entre otros medios, registrando su propiedad intelectual en esos países y “prestándolos” a sus filiales o las matrices residentes en los países donde tienen la gran masa del negocio.

Dado que el peso de la propiedad intelectual es cada vez mayor (videos, streaming, software...), el problema se ha ido haciendo cada vez más grande.

Hace unos meses, Yanet Yellen, la Secretaria del Tesoro de EE.UU. y ex Gobernadora de la Reserva Federal propuso un impuesto de sociedades global mínimo del 15% para reducir el problema, aumentar la recaudación y generar un marco homogéneo a nivel global que evite que cada país decida cuánto quiere recaudar de las multinacionales, como ya están haciendo algunos países europeos. Hace unos días, el G7 aprobó avanzar de manera inmediata hacia ese objetivo y, sorprendentemente, parece que lo pueden conseguir.

El plan enunciado en el G7 es doble: por una parte, pretende imponer un impuesto de sociedades de, como mínimo, un 15% y por otra reasignar el derecho a cobrar impuestos hacia los países donde las multinacionales generan la actividad económica en lugar de aquellos donde deciden tributar. El segundo objetivo debería permitir que los países donde estas empresas venden más, sean capaces de acaparar mayor proporción de los impuestos. Además, quieren establecer un marco de tributación global homogéneo que evite la heterogeneidad que se estaba empezando a imponer.

Las multinacionales declaran el 25% de sus beneficios en paraísos fiscales, aunque sólo el 11% de sus activos tangibles y menos del 5% de su personal están en esas naciones

Yanet Yellen, la Secretaria del Tesoro de EE.UU. y ex Gobernadora de la Reserva Federal propuso un impuesto de sociedades global mínimo del 15%

## 2. Ingresos fiscales ganados por el desplazamiento de ingresos a países con menor impuesto de sociedades (2017)



## 3. Ingresos del impuesto de sociedades como porcentaje del PIB



Fuente: The Economist

¿Quién gana y quien pierde? Los primeros serían los países donde estas empresas generan muchas ventas y apenas pagan impuestos. Los países más pobres también saldrían beneficiados, aunque ya se están quejando de que este sistema es demasiado complicado como para ser efectivo en la práctica para sus haciendas locales.

Los perdedores más obvios son los paraísos fiscales o países con impuestos de sociedades bajos y/o grandes deducciones fiscales. Bermudas, las Islas Vírgenes Británicas y las Islas Caimán tienen impuestos de sociedades del 0%, no recaudan nada, pero obtienen importantes ingresos de los abogados, financieros y otro tipo de servicios corporativos instalados allí para dar servicio a las empresas. En el caso de las Islas Vírgenes, supusieron el 60% de los ingresos en 2018.

También perderían países europeos como Irlanda y Chipre, con impuestos de sociedades del 12,5%, y otros como Luxemburgo y Holanda que han creado sistemas que permiten estructuras fiscales que ayudan a las empresas a pagar menos impuestos. Hoy la inversión directa del extranjero en Luxemburgo es de 4 billones (españoles) de euros, un décimo de la que hay a nivel mundial.

Por último, están las naciones que, en lugar de o además de tener un impuesto de sociedades bajo, tienen grandes deducciones fiscales que permiten pagar un tipo efectivo muy bajo. Como ya hemos contado, el ISS de Irlanda es bajo, pero el tipo efectivo tras las deducciones está más cercano al 5%. Su Gobierno ha calculado que podrían perder 2.500 millones de ingresos, un 2,4% del total. Chipre y Malta también se verían afectadas, fuera de la UE lo estarían Singapur y Suiza. Luxemburgo y Holanda, aunque serían perjudicadas, ya se estaban adaptando y creen que, en parte, compensarán el golpe al dejar de ser considerados paraísos fiscales.

¿Podrían pelearlo? Parece difícil que paraísos fiscales donde el tipo es del 0% puedan hacerlo. En la UE, en teoría, sí; tienen derecho de veto y se requiere unanimidad para aprobar algo así. Sin embargo, dado el apoyo global de los grandes países del Bloque y EE.UU., además del aparente apoyo general, lo tienen difícil. Si no hay apoyo global, EE.UU. podría subir unilateralmente el tipo mínimo sobre los beneficios generados a nivel mundial por sus empresas y quedarse con gran parte del pastel con la pérdida que supondría para la UE, ya que la mayoría son empresas Norteamericanas. Parece que, aunque este plan sufrirá baches, obstrucciones y estancamientos, puede avanzar.

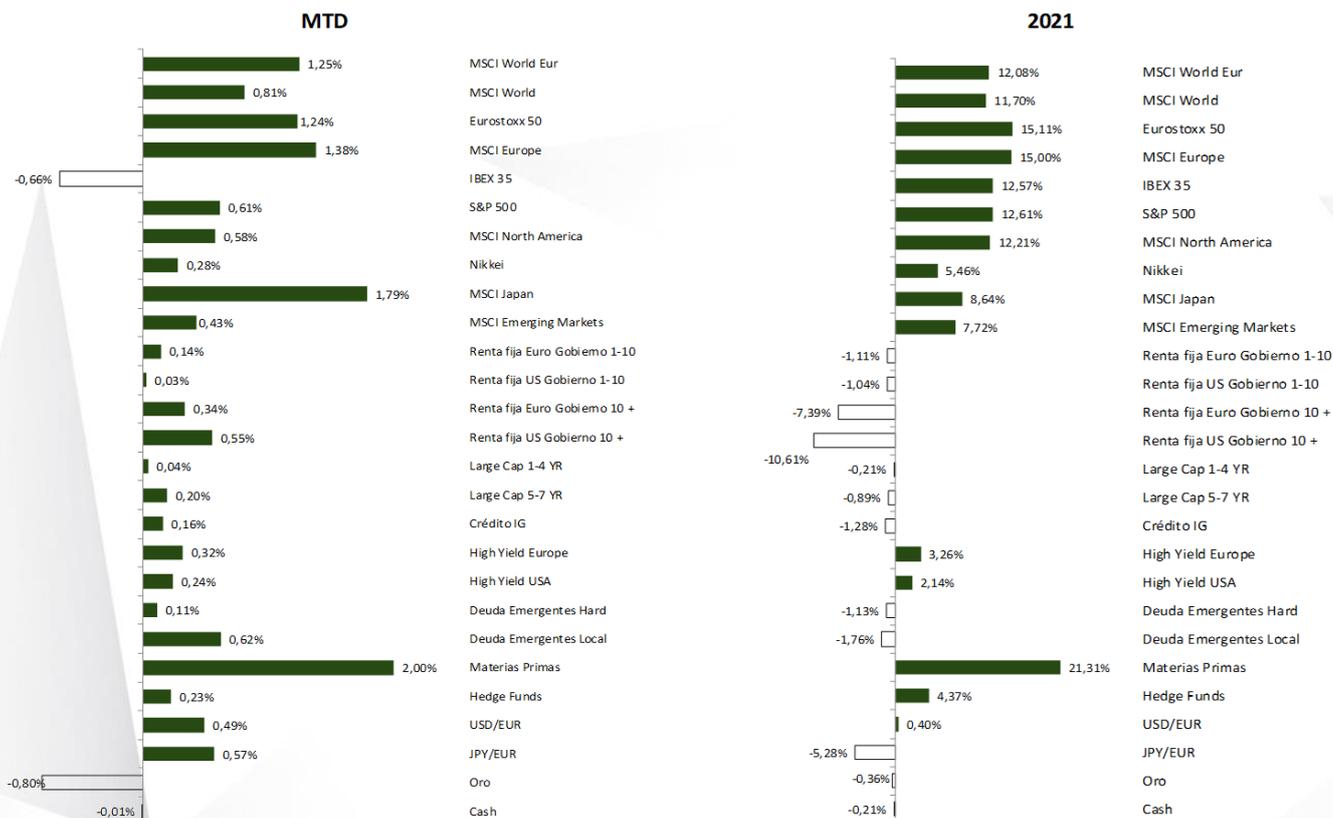
## Ponderación de las carteras respecto a los índices



Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

Fuente: Alantra Wealth Management

## Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 04/06/2021)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de Cash: Eonia

## Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email [lopdwm@alantra.com](mailto:lopdwm@alantra.com).

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email [lopdwm@alantra.com](mailto:lopdwm@alantra.com).