

**LOS INCENTIVOS FISCALES COMO FACTOR DE LA VIABILIDAD EMPRESARIAL  
EN CASTILLA-LA MANCHA. ANÁLISIS EMPÍRICO DE LA APLICACIÓN DE LA  
RESERVA DE CAPITALIZACIÓN.**

Agustín Baidez González  
Universidad de Castilla-La Mancha  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
Plaza de la Universidad, 1  
02071 Albacete

Montserrat Manzaneque Lizano  
Universidad de Castilla-La Mancha  
Facultad de Ciencias Sociales  
Avenida de los Alfares, 44  
16002 Cuenca

Yolanda Ramírez Corcoles  
Universidad de Castilla-La Mancha  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
Plaza de la Universidad, 1  
02071 Albacete

ÁREA TEMÁTICA: A) Información Financiera y Normalización Contable.

PALABRAS CLAVE: reserva capitalización, incentivo fiscal al ahorro, crecimiento sostenible, España.

# **Los incentivos fiscales como factor de la viabilidad empresarial en Castilla-La Mancha (España). Análisis empírico de la reserva de capitalización**

## **Resumen**

Este trabajo analiza empíricamente la incidencia que ha tenido la reserva de capitalización en las principales variables que caracterizan la evolución económico-financiera de las empresas castellanomanchegas a lo largo del período 2016-2020. En concreto se evidencia diferencias en la intensidad de dotación de dicha reserva de las empresas según su sector, tamaño y antigüedad. Asimismo, los resultados obtenidos muestran una incidencia positiva de la reserva de capitalización en la disminución paulatina del endeudamiento empresarial, mejorando la situación financiera de las empresas castellanomanchegas. Sin embargo, no se evidencia que este incentivo fiscal tenga una incidencia positiva en el crecimiento empresarial de la región.

## **1. Introducción**

El presente trabajo aborda, desde una perspectiva empírica, el estudio del incentivo fiscal al ahorro empresarial en España a través de la creación de la reserva de capitalización incluida en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS).

Según la Memoria de beneficios fiscales de los Presupuestos Generales del Estado (Secretaría de Estado de Presupuestos y Gastos de España, 2022), uno de los nueve elementos con una mayor magnitud en el Presupuesto de Beneficios Fiscales para el año 2022 correspondiente al Impuesto sobre Sociedades es la reducción de la base imponible por dotaciones a la reserva de capitalización, con un importe estimado de 624,80 millones de euros (el 11 por ciento) y un número estimado de beneficiarios de 109.969. De ahí, la importancia de acercarnos empíricamente al estudio de este incentivo fiscal.

La dotación de la reserva de capitalización ha permitido a las empresas, que la han dotado, obtener determinados beneficios fiscales, en concreto, la reducción de las bases de cálculo del impuesto sobre sociedades y, por lo tanto, la reducción de la cuota líquida en concepto de dicho impuesto. A pesar de constituirse como un incentivo fiscal que interesa a las empresas, su aplicabilidad presenta algunas restricciones y limitaciones que sirven de elementos disuasorios de su uso en la práctica habitual, en especial para las pequeñas y medianas empresas, cuyo acceso al asesoramiento profesional necesario y su capacidad para verse inmersas en reclamaciones frente a la Dirección General de Tributos es más limitada en comparación con las empresas grandes.

Pero más allá de eso, no cabe duda de que desde la perspectiva de la importancia de la visión de la empresa como un ente cuyo desarrollo se espera perdurable en el tiempo, este tipo de beneficio fiscal les puede servir de apoyo a la pretensión de fomentar la capitalización empresarial mediante el incremento de sus fondos propios y, con ello, contribuir a su saneamiento y competitividad, así como a su viabilidad futura (Fraile, 2015). Además, el destino de ciertas cantidades a la reserva de capitalización supone no solo una previsión en beneficio del futuro de la empresa y su viabilidad, sino también el ahorro de costes fiscales relacionados con este impuesto. De este modo, el legislador ha querido premiar el ahorro empresarial. Así, la reserva de capitalización tiene como objetivo primar fiscalmente a aquellas empresas que empleen políticas de previsión futura. A nuestro juicio, estas políticas facilitarán la permanencia en el tiempo del negocio. Y es que, sin lugar a duda, el ahorro materializado en la reserva de capitalización podrá ser destinado a la superación de momentos de crisis posteriores como el que actualmente estamos viviendo con la crisis de la COVID-19, bien por la

capacidad de disponer de esos recursos cuando así lo permita la norma o bien por servir estos como garantía para contraer nuevas deudas.

Basándonos en estas ideas, este trabajo va a versar sobre un análisis empírico de la aplicación de la reserva de capitalización por parte de las empresas de la región española de Castilla-La Mancha.

En concreto, este trabajo presenta dos objetivos principales:

- a) Determinar cuáles son los factores que ayudan a explicar el comportamiento de las empresas en la dotación de la reserva de capitalización. En concreto, se analiza desde un punto de vista descriptivo la situación actual de dotación de la reserva de capitalización por parte de las empresas castellanomanchegas según su tamaño, su antigüedad y el sector en el que operan.
- b) Contrastar empíricamente el impacto de dicha reserva de capitalización en la liquidez, solvencia y rentabilidad de las empresas castellanomanchegas a lo largo de los cinco primeros años de implantación y valorar su relación con el crecimiento empresarial durante el periodo 2016 (primer año de aplicación de la reserva de capitalización) a 2020 (último año de cuentas depositadas).

Esta investigación contribuye a la literatura al ser, en conocimientos de los autores, el primer trabajo empírico a este nivel en España.

Este trabajo se ha estructurado en seis apartados. En primer lugar, se profundizará en el estudio de la reserva de capitalización, de forma que pueda entenderse tanto su concepto, su finalidad, los requisitos a cumplir para poder aplicarla, su método de aplicación, los principales problemas a la hora de su aplicación práctica y las implicaciones contables que se derivan de este mecanismo. La sección 3 presenta la justificación teórica de las hipótesis a contrastar. En la sección 4 se describe el método de investigación aplicado, mientras que la sección 5 presenta los resultados de investigación obtenidos. Por último, se realiza una serie de conclusiones.

## **2. Consideraciones generales de la reserva de capitalización**

La reserva de capitalización fue introducida por primera vez por la Ley 27/2014, para el ejercicio 2015, y viene a sustituir la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios y la deducción por inversión de beneficios, previstas en Art 42 del TRLIS (RDLeg. 4/2004) (Corona y Chico de la Cámara, 2017). Dicho incentivo fiscal a diferencia de los anteriores no establece requisito de inversión en ningún activo concreto (Zúñiga, 2017).

De este modo, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS) pretende simplificar el impuesto sobre sociedades eliminando la mayoría de las deducciones sobre la cuota, pero manteniendo el objetivo de incentivar la inversión empresarial como herramienta de política fiscal (Labatut, 2018). Esta vez, el mecanismo elegido actúa sobre la base imponible del sujeto pasivo, y no sobre la cuota, pero su aprovechamiento no exige la obtención de ninguna renta que bonificar o diferir como lo imponían regulaciones anteriores (Herrero y Vallauré, 2018). A grandes rasgos, la reserva de capitalización lo que permite a las empresas es destinar el 10% del total de los beneficios que hayan dedicado al aumento de sus fondos propios, a una reserva indisponible y reducir la base imponible del Impuesto de Sociedades en ese 10% del aumento de los fondos propios.

Así pues, la filosofía de este incentivo es permitir la reducción en la base imponible de un determinado importe, condicionada al mantenimiento de los resultados positivos obtenidos por la sociedad en un determinado ejercicio como parte integrante de sus fondos propios. En definitiva, se pretende evitar la distribución de beneficios a los socios y conseguir con ello la capitalización de la sociedad.

## **2.1 Entidades que pueden aplicar la reserva de capitalización.**

De acuerdo a lo establecido en el artículo 25.1 de la LIS, los contribuyentes que tributen al tipo de gravamen previsto en los apartados 1 o 6 del artículo 29 de la LIS, en concreto las entidades que tributan al tipo general de gravamen (25%), las entidades de nueva creación que tributan al tipo reducido (15%), las entidades de crédito y las dedicadas a la exploración, investigación y explotación de yacimientos y almacenamientos subterráneos de hidrocarburos.

## **2.2 Requisitos para la aplicación de la reserva de capitalización.**

El artículo 25 de la LIS regula los requisitos para la aplicación de la reserva de capitalización. Para tener derecho a la reducción de la base imponible del 10% del importe del incremento de los fondos propios se deben de cumplir los siguientes requisitos.

El incremento de los fondos propios de la entidad como consecuencia de la dotación de la Reserva se debe mantenerse durante el plazo de 5 años desde la fecha de cierre del periodo impositivo al que corresponda la reducción, salvo la existencia de pérdidas contables en la entidad. El incremento de los fondos propios vendrá determinado por la diferencia positiva entre los fondos propios existentes al cierre del ejercicio sin incluir los resultados del mismo, y los fondos propios existentes al inicio del mismo, sin incluir los resultados del ejercicio anterior.

La consulta vinculante V1765-19 de la DGT, de 10-07-2019, admite la posibilidad de que el incentivo fiscal se aplique parcialmente, tomando un incremento de fondos propios inferior al determinado conforme a lo establecido en el artículo 25 de la LIS.

Dotación de una reserva por el importe de la reducción, que deberá figurar en el balance con absoluta separación y títulos apropiado y que será indisponible durante el plazo de 5 años.

## **2.3 Matizaciones para la determinación del incremento de los fondos propios.**

A los efectos de determinar el incremento de los fondos propios, no se tendrán en cuenta como fondos propios al inicio y al final del periodo los siguientes:

- Las aportaciones de los socios.
- Las ampliaciones de capital o fondos propios por compensaciones de créditos.
- Las ampliaciones de fondos propios por operaciones con acciones propias o de reestructuración.
- Las reservas de carácter legal o estatutario.
- Los fondos propios que correspondan a una emisión de instrumentos financieros compuestos.
- Los fondos propios que correspondan con variaciones en activos diferidos derivadas de una disminución o aumento del tipo de gravamen de este impuesto
- Las siguientes reservas indisponible dotadas por la sociedad<sup>1</sup>:

---

<sup>1</sup> La DGT, en su consulta vinculante V1765-19, de 10-07-2019, aclara que una interpretación razonable de la norma lleva a considerar que la propia reserva de capitalización no debería tener el carácter de reserva cuya dotación venga impuesta por algún precepto legal a estos efectos, lo que lleva a concluir que la reserva de capitalización dotada de acuerdo al artículo 25 de la LIS, se considera que forma parte de los fondos propios existentes al cierre o al inicio del ejercicio, de la misma forma que el resto de

- La Reserva de nivelación regulada en el artículo 105 de la LIS
- La Reserva para inversiones en Canarias, regulada en el artículo 27 de la Ley 19/1994, de 6 de julio, de modificación del Régimen Económico de Canarias.

Todas estas partidas tampoco se tendrán en cuenta para determinar si se mantiene el incremento de los fondos propios en cada periodo impositivo en que resulte exigible. Estas matizaciones nos conducen a identificar el incremento de los fondos propios con los beneficios del año anterior llevados a reservas voluntarias, es decir, los beneficios del año anterior sin computar lo que se lleva a reserva legal ni lo que se reparte en dividendos, y ello siempre que no se hubieran repartido reservas procedentes de otros ejercicios. Por ello resulta difícil entender que habiéndose podido definir de una forma tan clara y simple el incremento de los fondos propios, el legislador haya optado por una formulación tan compleja (Becerra, Argente y Argente, 2018).

La consulta vinculante de la DGT V1952-21 de 21 de junio, y recientemente el TEAC en resolución 660/2022, de 24 de mayo, indican que a efectos de lo dispuesto en el artículo 25.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, para determinar el incremento de los fondos propios no se tendrán en cuenta como fondos propios al inicio y al final del periodo impositivo los importes registrados en la cuenta "557 Dividendo activo a cuenta" del Plan General de Contabilidad.

En vista de este listado de acciones que suponen un aumento de los fondos propios y que, sin embargo, no dan derecho a la aplicación de la reducción de la base imponible, podemos considerar que la reducción de la base imponible se podrá aplicar cuando se aumenten los fondos propios debido a la capitalización de los beneficios sociales, existiendo el derecho a reducir la base imponible en un 10 por ciento de esta capitalización de beneficios, siempre que, además, se dote una reserva indisponible por ese 10 por ciento.

#### **2.4 Dotación de la reserva de capitalización.**

La entidad que aplique el beneficio fiscal deberá de dotar una reserva por el importe de la reducción que deberá figurar en el balance con absoluta separación y título apropiado y será indisponible en el plazo de 5 años.

La Ley del Impuesto de Sociedades no establece el momento de dotar la reserva de capitalización. Ha sido la DGT en su resolución V4127-15 de 22 de diciembre de 2015 la que regula el plazo para la dotación de la reserva, indicando que podrá aplicarse la reducción prevista en el artículo 25 de la LIS, en la base imponible de un ejercicio, disponiéndose del plazo previsto en la norma mercantil para la aprobación de las cuentas anuales de dicho ejercicio, para reclasificar la reserva correspondiente a la reserva de capitalización, con objeto de que la misma figure en el balance con absoluta separación y título apropiado.

#### **2.5 Contabilización de la reserva de capitalización.**

El legislador no contempla la creación de una cuenta contable que sirva para las cantidades dotadas a la reserva de capitalización. No obstante, es evidente que debe de figurar dentro de la cuenta de tres dígitos 114. Reservas especiales, en la que el propio PGC ya tiene ocupadas las cuentas de cuatro dígitos 1140 a 1114, ambas inclusive, por lo que podríamos crear la cuenta 1145. Reserva de capitalización, que tendría el desglose que haga falta para recoger varios ejercicios (Becerra, Argente y Argente, 2018).

El efecto impositivo de la reserva de capitalización recogido en la exposición de motivos de la Resolución de 9 de febrero de 2016, por la que se desarrolla las normas de registro,

---

partidas integrantes de los fondos propios no excluidas del cómputo del mencionado incremento y del mantenimiento del mismo.

valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del impuesto de beneficios. Queda regulado en la consulta 1 del BOICAC N° 106/2016, que establece que, desde la perspectiva del reconocimiento del gasto por impuesto sobre beneficios, la reserva de capitalización se tratará como un menor impuesto corriente. Además, en los casos de insuficiencia de base imponible, las cantidades pendientes de aplicar originarían el nacimiento de una diferencia temporaria deducible con un régimen contable similar al de las deducciones pendientes de aplicar por insuficiencia de cuota. En el supuesto de que se produjese el incumplimiento de los requisitos establecidos por la norma fiscal, la empresa debería contabilizar el correspondiente pasivo por impuesto corriente.

### **2.6 Limitaciones a la reducción de la base imponible.**

La aplicación de esta reserva tiene como límite la reducción del 10% de la base imponible previa a esta reducción, a la integración a la que se refiere el apartado 12 del artículo 11 la LIS<sup>2</sup>, y a la compensación de bases impositivas negativas.

En el caso que la entidad que aplique la reducción no tuviera suficiente base imponible para aplicar la reducción, las cantidades pendientes podrán ser objeto de aplicación en los períodos impositivos que finalicen en los 2 años inmediatos y sucesivos al cierre del período impositivo en que se haya generado el derecho a la reducción, conjuntamente con la reducción que pudiera corresponderle, y con el límite antes reseñado.

La Reserva de capitalización dotada es indisponible salvo en los siguientes casos:

- Cuando el socio o accionista ejerza su derecho a separarse de la entidad.
- Cuando la reserva se elimine total o parcialmente, como consecuencia de operaciones a las que resulte de aplicación el régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones y aportaciones de activo, canje de valores y cambio de domicilio social a otro estado miembro regulado en el Capítulo VII del Título de esta Ley.
- Cuando la entidad debe aplicar la referida reserva en virtud de una obligación de carácter legal.

Para finalizar el comentario sobre la reserva de capitalización debemos incluir los efectos del incumplimiento de los requisitos legales. Según dispone el artículo 25.4 LIS, y como suele acontecer en estos casos de pérdida del derecho tras su ejercicio, se habrán de regularizar las cantidades indebidamente deducidas, debiendo ingresarse, junto con la cuota del período impositivo en que tenga lugar el incumplimiento de los requisitos, la cantidad deducida, así como los intereses de demora devengados, todo ello en los términos previstos en el artículo 125.3 de la LIS.

### **3. Hipótesis a contrastar. Efectos Efecto de la reserva de capitalización en la estructura financiera de la empresa y en el crecimiento empresarial.**

Nuestro trabajo está centrado en el incentivo fiscal de la reserva de capitalización como factor que puede condicionar el crecimiento empresarial y la estructura financiera de la empresa.

A través de la reserva de capitalización, tal y como se desprende de la exposición de motivos de la Ley 27/2014, se pretende potenciar la capitalización empresarial mediante el incremento del patrimonio neto, y, con ello, incentivar el saneamiento de las empresas y su competitividad. De igual manera, este incentivo, junto con la limitación de gastos financieros, neutraliza en mayor medida el tratamiento que tiene en el Impuesto de Sociedades la financiación ajena frente a la financiación propia, objetivo primordial tras

---

<sup>2</sup> Ajustes por activos fiscales diferidos.

la crisis económica y en consonancia con las recomendaciones de los organismos internacionales.

De este modo, la Ley 27/2014 pretende favorecer a las empresas para que, en lugar de incrementar su apalancamiento, se autofinancien con sus propios recursos. Se podría decir que el leitmotiv de esta reforma es reducir el apalancamiento de las empresas españolas (Novoa, 2017), mejorando de esta forma la ratio de endeudamiento, que a finales de 2013 era del 128% del PIB (30 puntos por encima de los países de la Unión Económica y Monetaria) (Comisión Europea, 2014), aumentando obviamente su patrimonio neto.

En este trabajo, trataremos de evidenciar empíricamente si con la reserva de capitalización se ha alcanzado este objetivo que planteaba el legislador español: la reducción del apalancamiento de las empresas españolas.

Asimismo, otro de los objetivos marcados en la Ley es favorecer, con carácter primordial, la competitividad de las empresas españolas y garantizar el crecimiento sostenido de la actividad económica. En este sentido, la creación de la reserva de capitalización tiene como finalidad impulsar el crecimiento empresarial mediante el saneamiento de los balances de las entidades y el incremento del patrimonio neto.

En consecuencia, la reserva de capitalización plantea una cuestión de interés: ¿este incentivo fiscal realmente cumple con los objetivos de reducir el apalancamiento de las empresas españolas y mejorar las posibilidades de crecimiento de estas? Ambas cuestiones serán tratadas en nuestro estudio empírico.

Los incentivos fiscales ejercen un papel protagonista en la toma de decisiones financieras de la empresa, pudiéndose constatar que un cambio en el sistema impositivo va a generar cambios significativos en el comportamiento de la financiación de la empresa (Virolainen, 1998, p. 124).

Tal y como se recoge en el preámbulo de la LIS 27/2014 y su exposición de motivos, la crisis económica que se vivió desde el año 2008 fue la razón de peso para llevar a cabo una reforma del impuesto de sociedades en España. De este modo, la reserva de capitalización fue diseñada por el legislador español para fomentar el incremento del patrimonio neto de las empresas, mejorando con ello su competitividad, evitando recurrir innecesariamente a la financiación externa y, en consecuencia, reducir el apalancamiento de las empresas españolas que afectaba negativamente a las ratios de solvencia de estas entidades.

Asimismo, los incentivos fiscales pueden mejorar la solvencia de la empresa si estos incentivos afectan a la autofinanciación (Del Villar, 2004), pudiendo condicionar, en ocasiones, el crecimiento de la productividad y de la dimensión empresarial (Mamuneas y Nadiri, 1996; Cummins, 1998).

El tradicional debate en torno a la relevancia de la estructura de capital sobre la determinación del valor de la empresa se ha enriquecido al incluir las oportunidades de crecimiento como variable que condiciona la composición de dicha estructura (Blázquez, 2005). La consideración de información asimétrica y los problemas que plantea la Teoría de la Agencia entre directivos y accionistas van a condicionar el endeudamiento y el valor de la empresa ante dichas oportunidades, de ahí que una de las reacciones previsibles de la dirección para diluir este conflicto de intereses podría consistir en financiar las oportunidades de crecimiento con los recursos generados internamente en detrimento de la utilización de la deuda (Blázquez, 2005), adquiriendo de esta forma especial relevancia la teoría de las preferencias jerárquicas o *pecking order* (Myers, 1984). La teoría de las preferencias jerárquicas (Myers y Majluf, 1984) establece que los directivos van a recurrir preferentemente a los fondos generados internamente, acudiendo a la financiación ajena en el caso de que la inversión sea rentable y la autofinanciación no sea suficiente para llevarla a cabo, apelando en última instancia a

la emisión de fondos propios por la información negativa que podría transmitirse a los accionistas (Cabrer y Rico, 2015). De esta forma, la autofinanciación, entendida como la retención de beneficios, por su coste, posibilidades de fondos, liquidez, riesgo y conducta frente al ente decisor, puede ser considerada como un factor incitante a la inversión (Cuervo, 1979), convirtiéndose en una magnitud imprescindible en el proceso de expansión empresarial.

Ante la alteración que supone para la función de intermediación los problemas de información, Giner y Salas (1997) proponen fomentar políticas de estímulos fiscales que mejoren la liquidez de las empresas y contribuyan a la eficiencia económica; sin embargo, proponen penalizar fiscalmente la liquidez si la tendencia de la empresa sensible al cash flow es la sobreinversión.

Bajo esta consideración se analiza el impacto de los incentivos fiscales en la estructura financiera de la empresa, observándose un claro efecto de sustitución de la deuda ante la presencia de incentivos fiscales ajenos a la deuda<sup>3</sup>, al hacer menos atractivo el endeudamiento como forma de ahorro fiscal, máxime cuando dichas deducciones no llevan implícito el riesgo financiero que trae consigo la deuda (Blázquez Santana, 2005).

A nivel empírico, Blázquez Santana (2005) evidenció una incidencia positiva de la reserva para inversiones en Canarias en la disminución paulatina del endeudamiento empresarial, dando lugar a una mejora de la solvencia de las empresas analizadas.

En este sentido, se plantea la siguiente hipótesis:

H.1. La reserva de capitalización ha condicionado la disminución del endeudamiento, mejorando la situación financiera de las empresas que la han utilizado.

Por otro lado, cabe señalar que la política fiscal puede ser uno de los medios más importantes a través de los cuales los gobiernos influyen en el ciclo económico, promoviendo un desarrollo sostenible e inclusivo y reforzando la estabilidad social y económica de una región (Amendola et al., 2018).

Centrándonos en la reserva de capitalización, cabe señalar que el ahorro, como acontece en todas las esferas de la economía, supone un balón de oxígeno para el futuro, permitiendo un mayor gasto en un tiempo posterior o una compensación de las pérdidas venideras (Fraile, 2015). Es por ello que consideramos que las ventajas fiscales obtenidas por las empresas castellanomanchegas que han decidido crear reservas de capitalización y, por lo tanto, destinar parte de sus beneficios al aumento de sus fondos propios, supondrá dotar de mayor estabilidad al entramado empresarial de la región. En nuestro trabajo empírico trataremos de evidenciar si las reservas de capitalización suponen realmente incentivos al crecimiento de las empresas en un futuro, y no sólo a un ahorro puntual en la cuota del impuesto.

Asimismo, los análisis microeconómicos han mostrado que las empresas que reciben incentivos fiscales parecen mostrar un crecimiento más rápido (Blázquez, 2005; Mayende, 2013; Twesige y Gasheja, 2019; Obafemi et al., 2021), un mejor rendimiento (Külter y Demirgünes, 2007; Amendola et al., 2018; Czarnitzki et al., 2011) y un impacto positivo en la productividad de la empresa (Ohaka y Agundu, 2012; Rapuluchukwu et al., 2017; Bora, 2002).

Basándonos en los resultados de la revisión empírica, nuestro estudio plantea la siguiente hipótesis:

---

<sup>3</sup> Hipótesis alternativa a la de Modigliani y Miller (1963) establecida por DeAngelo y Masulis (1980), según la cual, la existencia de otros incentivos fiscales ajenos a la deuda (desgravaciones fiscales por inversión, las amortizaciones aceleradas, las pérdidas a compensar, etc.) reducen la necesidad de recurrir al endeudamiento al incrementarse la probabilidad de que las empresas pierdan la deducción inmediata de los incentivos fiscales si no reducen la deuda.



H.2. La reserva de capitalización tiene un efecto positivo en el crecimiento empresarial.

## 4. Metodología

### 4.1. Muestra

A fin de lograr los objetivos propuestos se han tomado datos económico-financieros de los estados financieros de empresas castellanomanchegas, para el periodo 2016 a 2020. Esta información se ha obtenido de la base de datos SABI<sup>4</sup>. En concreto, este estudio toma en consideración todas las empresas localizadas en Castilla-La Mancha y que han presentado cuentas anuales normales en todo el periodo de estudio. De todas ellas, se ha extraído información económico-financiera y descriptiva de las principales características en cuanto a localización, tamaño y sector en el que desarrollan su actividad. Este estudio supone una primera aproximación al tema objeto de análisis, por lo que la metodología aplicada ha sido fundamentalmente descriptiva. El conjunto de empresas que compone la muestra de estudio final es de 452 empresas, todas ellas sociedades anónimas y limitadas que presentan cuentas normales, con el objetivo de asegurar la disponibilidad de información y la calidad de ésta.

Tabla 1. Características de la muestra de estudio.

Localización	Castilla-La Mancha
Tipo de cuentas	Normales
Periodo disponibilidad de datos	2015-2020

Fuente: Elaboración propia

### 4.2. Variables de estudio

En la tabla 2 se incluyen todas las variables de estudio utilizadas a lo largo de este trabajo.

Tabla 2. Variables objeto de estudio.

Abreviatura	Descripción	Formulación
<b>Variables relacionadas con la Reserva de Capitalización (RC)</b>		
dRCAP <sub>it</sub>	Importe dotado a la reserva de capitalización	Importe de la reserva de capitalización en el año t – importe de la reserva de capitalización en el año t-1
dummyRC <sub>it</sub>		
<b>Variables relacionadas con las características de las empresas</b>		
SECTOR <sub>it</sub>	Sector de actividad en el que actúa las empresas agrupadas en 4 grandes categorías	1: Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca 2: Industria 3: Construcción 4: Servicios
NEMPLE <sub>it</sub>	Número de empleados	1: Microempresa: <10 empleados 2: Pequeña empresa: >10 y < 50 3: Mediana empresa >50 y <250 empleados
ANTIGÜEDAD <sub>it</sub>	Antigüedad de la empresa.	Número de años desde la constitución categorizada en: 1: Menos de 10 años 2: [10-25[ 3: [25-50[ 5: 50 o más

<sup>4</sup> Los datos se han obtenido de la biblioteca de la Universidad de Castilla-La Mancha (España).

Tabla 3. Variables objeto de estudio (Cont.)

<i>Variables relacionadas con las características económico-financieras de la empresa</i>		
RE <sub>it</sub>	Rentabilidad Económica	Resultado de actividades ordinarias antes de intereses e impuestos/Activo Total
RF <sub>it</sub>	Rentabilidad Financiera	Resultado neto/Fondos propios
END <sub>it</sub>	Endeudamiento	Deuda total/ Fondos propios
LIQ <sub>it</sub>	Liquidez o solvencia	Activo corriente/pasivo corriente
<i>Variables de crecimiento</i>		
CRECIMIENTO INMOVILIZADO NETO <sub>it</sub>	Crecimiento anual del inmovilizado neto	Tasa de variación entre dos periodos considerados del Inmovilizado Neto.
CRECIMIENTO DE LOS BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS ANTES DE IMPUESTOS <sub>it</sub>	Crecimiento anual de los beneficios de actividades ordinaria	Tasa de variación entre dos periodos considerados de los beneficios de actividades ordinarias

## 5. Resultados

### 5.1. Análisis descriptivo.

La Tabla 4 contiene los estadísticos descriptivos de las principales variables utilizadas en este trabajo. Estos revelan que, para el periodo de estudio, la media de dotación a reservas de capitalización (RC) ha sido de 99,64 miles de euros, aunque existe una gran diferencia en cuanto a la intensidad en esta dotación entre empresas, tal y como revelan los percentiles 25 y 75 y la desviación típica de la variable dotación a la RC (dRCAP<sub>it</sub>). No obstante, es necesario precisar que el uso de esta reserva se ha incrementado a lo largo del periodo analizado (2016-2020) y que existen diferencias en la intensidad de dotación de las empresas según su sector, tamaño o antigüedad.

En primer lugar, el comportamiento de las empresas respecto al número de empleados (tamaño o capacidad de generación de empleo) es muy similar. No obstante, si desagregamos los datos para todo el periodo de estudio, los datos muestran una tendencia claramente creciente en todos los tamaños empresariales, especialmente en aquellas empresas de mayor tamaño (tamaño mediano) dentro de las consideradas como PYMEs (Véase Figura 1). Este comportamiento está en línea con los argumentos de autores como Janssen (2005), Molina (2005), Adhikari et al. (2006) y Monterrey y Sánchez (2010), quienes sostienen que es probable que las empresas de mayor tamaño dispongan de mayor accesibilidad a expertos fiscales que establezcan una adecuada planificación fiscal y, por tanto, mayor posibilidad de reducir su carga fiscal a través del uso de este tipo de mecanismo.

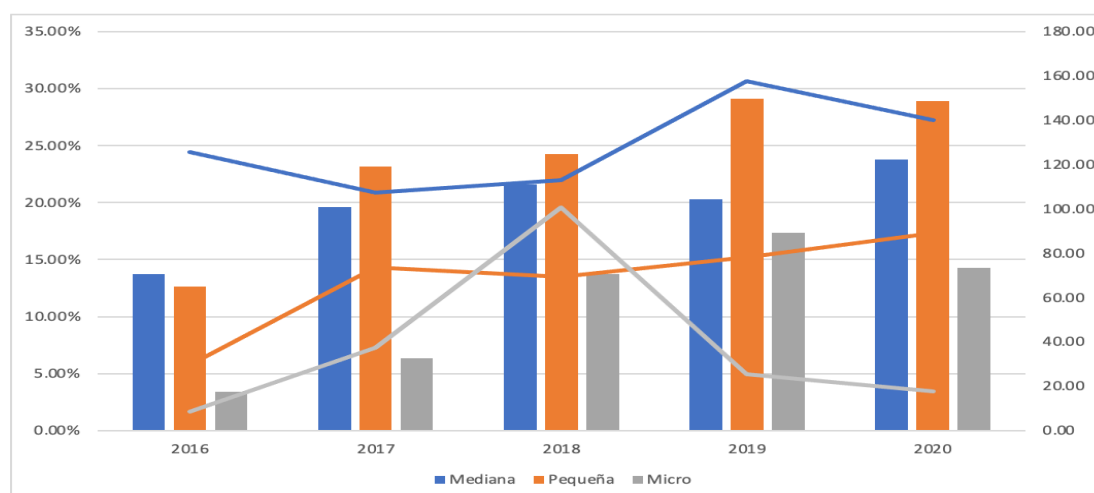
Tabla 4. Estadísticos descriptivos para las variables objeto de estudio <sup>(1)</sup>.

	<i>Empresas que han dotado RC</i>					<i>Empresas que no han dotado RC</i>					<b>Kruskal-Wallis test <sup>(2)</sup></b>
	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Percentil 25</b>	<b>Percentil 75</b>	<b>Desviación típica</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Percentil 25</b>	<b>Percentil 75</b>	<b>Desviación típica</b>	
<i>dRCAP<sub>it</sub></i>	99,64	44,18	15,35	99,57	185,76						
<i>NEMPLE<sub>it</sub></i>	85,83	51,00	28,00	99,00	135,03	111,31	52,00	25,00	116,00	225,32	0,01
<i>ANTIGEDAD<sub>it</sub></i>	26,27	24,69	19,07	32,18	12,09	23,95	21,87	15,17	31,03	12,94	19,63***
<i>RE<sub>it</sub></i>	7,59	5,73	2,65	11,17	7,25	4,35	3,37	0,51	9,02	22,68	52,42***
<i>RF<sub>it</sub></i>	15,81	11,56	6,73	22,16	15,58	3,62	10,33	1,94	24,54	256,03	9,78***
<i>END<sub>it</sub></i>	50,36	51,90	34,01	69,02	22,31	58,60	58,44	36,89	77,11	31,81	25,48***
<i>LIQ<sub>it</sub></i>	2,67	1,59	1,21	2,49	3,85	3,41	1,40	1,04	2,34	15,80	22,28***
<b><i>VARIABLES DE CRECIMIENTO</i></b>											
<i>CRECIMIENTO ACTIVO TOTAL<sub>it</sub></i>	0,10	0,07	-0,01	0,16	0,20	0,12	0,04	-0,03	0,15	0,65	14,39***
<i>CRECIMIENTO INMOVILIZADO NETO<sub>it</sub></i>	-1,34	-0,67	-1,42	0,46	54,42	-1,87	-0,68	-1,43	0,25	77,74	0,47
<i>CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS POR VENTAS<sub>it</sub></i>	-0,39	-0,71	-1,83	0,18	13,06	-0,66	-0,73	-1,59	0,20	60,39	0,43
<i>CRECIMIENTO DE LOS BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS ANTES DE IMPUESTOS<sub>it</sub></i>	0,49	0,02	-0,29	0,38	4,09	0,62	-0,01	-0,51	0,49	22,88	4,05***
<b><i>Representatividad sectorial</i></b>											
<i>n</i>	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios		
	19	194	23	221		66	706	137	894		
<i>%</i>	4,16%	42,45%	5,03%	48,36%		3,66%	39,15%	7,60%	49,58%		

(1) Cálculos realizados sobre el panel completo (2016-2020)

(2) Una significatividad <0.05 indica que los dos grupos no se comportan igual respecto a la variable de estudio.

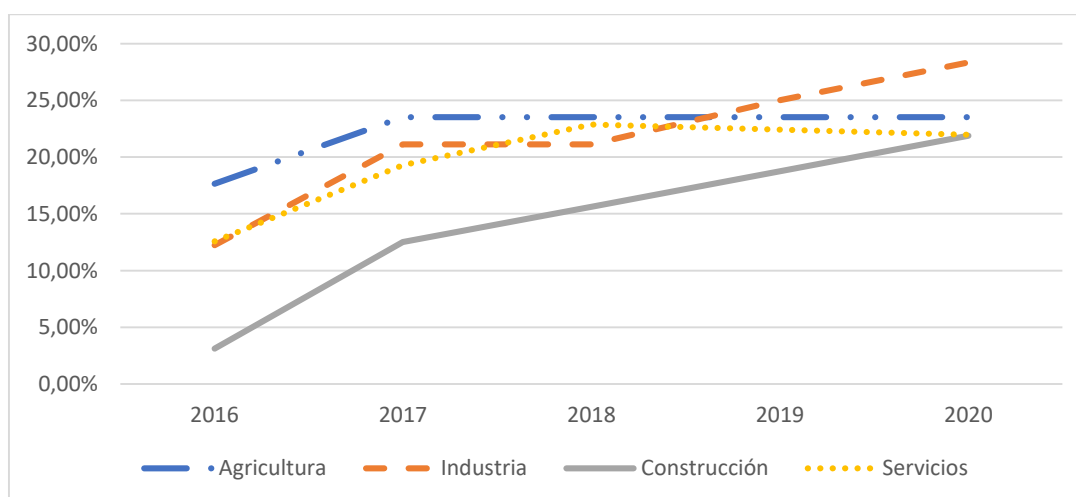
Figura 1. Dotación de la RC por tramos de tamaño (número de empleados) 2016-2020.



Líneas: Porcentaje de empresas de cada tramo de tamaño que dotan reserva de capitalización sobre el total de empresa de cada tramo de tamaño.  
 Barras: Dotación media a la RC por tramos de tamaño.  
 Tramos de tamaño: Mediana (>50 y <250 empleados), Pequeña (>10 y <50 empleados), Micro (<10 empleados)  
 Eje derecho: miles de euros.  
 Eje izquierdo %

Otro aspecto fundamental en los datos obtenidos es el comportamiento sectorial. Los datos del panel completo ponen de manifiesto una distribución sectorial similar en cuanto a las empresas que dotan o no la RC. Conforme a la discusión previa cabría pensar que los sectores con mayor capacidad de crecimiento y necesidades de inversión serán más proclives a utilizar este tipo de incentivos fiscales. A fin de observar esta cuestión en la muestra objeto de estudio, se ha realizado un análisis descriptivo del comportamiento de las empresas de la muestra respecto del uso de la RC, agrupando las empresas en cuatro sectores amplios de actividad.

Figura 2. Porcentaje de empresas que han dotado reserva de capitalización sobre el total de empresas de la muestra (2016-2020)



Fuente: Elaboración propia

En los datos obtenidos advertimos que la mayor parte de las empresas que dotaron RC en el primer año analizado (2016) fue el sector primario con un porcentaje algo superior

al 17% de las empresas analizadas, mientras que en el sector de la construcción el uso de esta reserva tuvo un carácter residual con un porcentaje que alcanza el 3,13% de las empresas de la muestra (Véase Figura 2). Desde entonces, la tendencia a su utilización ha aumentado, con la excepción de los sectores de agricultura y servicios, cuyo uso se estabilizó dos años después de su puesta en marcha y hasta el año 2020. Este comportamiento parece estar vinculado a las posibilidades de crecimiento de los sectores analizados a lo largo del periodo de estudio (Véase Tabla 5).

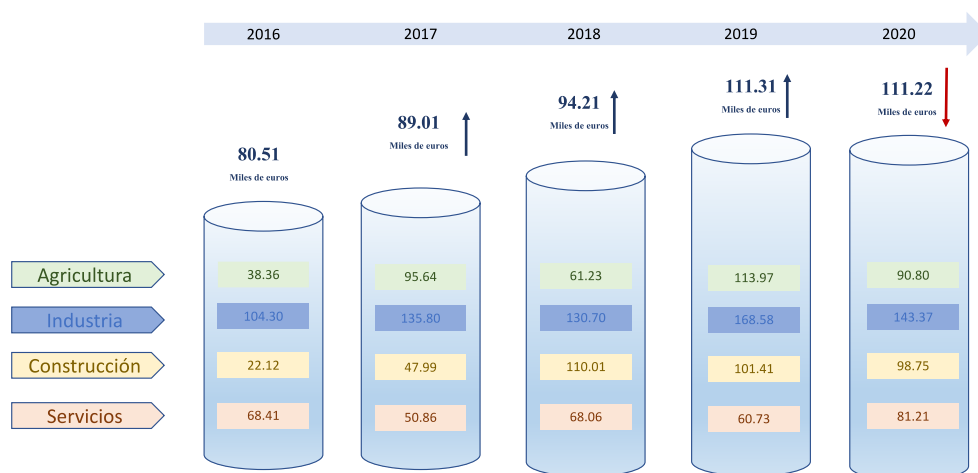
Tabla 5. PIB a precios de mercado, en miles de euros, y contribución por sectores.

	2016	2017	2018	2019(P)	2020(A)	Diferencia 2020-2016
<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	3458	3492	3889	3382	3719	261
	9.0	8.8	9.4	8.0	9.4	0.4
<b>Industria</b>	11707	12469	12468	13278	12049	341
	30.6	31.3	30.0	31.3	30.5	-0.1
<b>Construcción</b>	2341	2378	2491	2720	2396	55
	6.1	6.0	6.0	6.4	6.1	0.0
<b>Servicios</b>	22378	23285	24093	24914	23166	788
	58.4	58.4	58.1	58.6	58.5	0.1
<b>Impuestos netos sobre los productos</b>	3548	3732	3945	3957	3451	-98
	9.3	9.4	9.5	9.3	8.7	-0.6
<b>PIB a precios de mercado</b>	38315	39891	41479	42490	39573	1258
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0

Fuente: INE.

En términos de volumen dotado, este también se ha incrementado desde una media de 80,51 miles de euros en 2016 a 111,22 en 2020, a pesar de la situación de crisis que supuso la COVID en el año 2019. Los sectores en los que más ha crecido la dotación de RC han sido el sector de la construcción y el sector agricultura. En concreto, aunque el sector industrial ha permanecido líder en términos de volúmenes dotados a RC, el sector de la construcción ha pasado de una dotación media de 22.12 miles de euros a valores que rondan los 100.000 euros. El sector primario, por su parte, ha pasado de una dotación media de 38,36 miles de euros a alrededor de los 100.000, con una pequeña bajada en 2020. El sector servicios, sin embargo, muestra los menores niveles de dotación de RC (véase Figura 3).

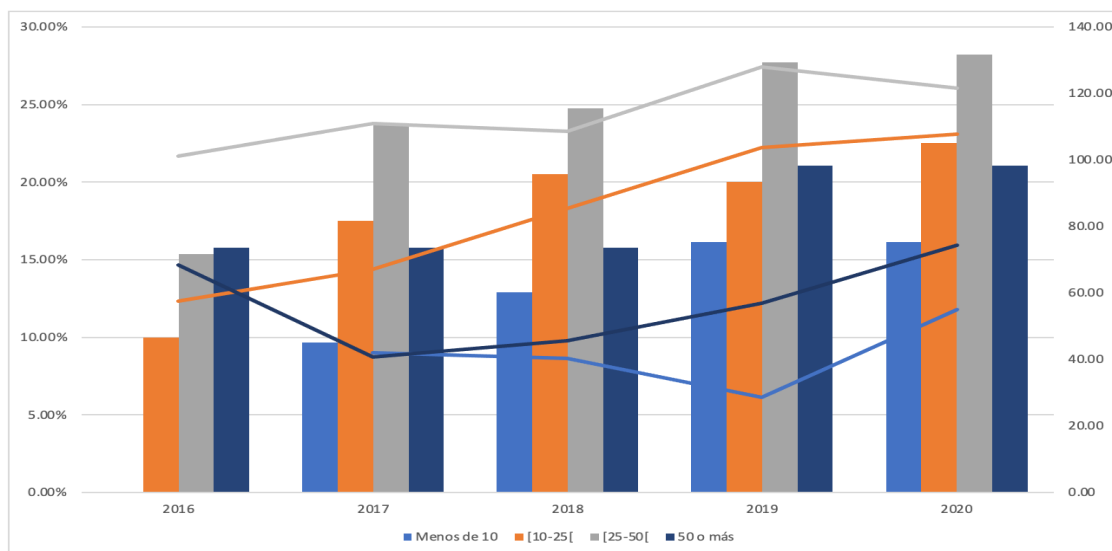
Figura 3. Importe medio dotado a la reserva de capitalización. Desagregación sectorial (2016-2020).



Fuente: Elaboración propia

Asimismo, se aprecian diferencias significativas entre las empresas que dotan y no dotan RC en términos de antigüedad. En efecto, los valores medios y el contraste Kruskal Wallis confirman que las empresas que dotan RC son más antiguas que las que no lo hacen. Si atendemos a las primeras, la franja de antigüedad más común es la que está entre los 10 y 50 años. En efecto, y como se puede observar en la Figura 4, son las que más utilizan la RC y mayor dotación realizan en términos medios.

Figura 4. Dotación de la RC por tramos de antigüedad 2016-2020.



Líneas: Porcentaje de empresas de cada tramo de antigüedad que dotan reserva de capitalización sobre el total de empresa de cada tramo.

Barras: Dotación media a la RC por tramos de antigüedad

Eje derecho: miles de euros.

Eje izquierdo %

Finalmente, también se aprecian diferencias en cuanto a la significatividad de los indicadores económico-financieros (véase Tabla 4). Las empresas con mayor rentabilidad económica y financiera, y menor endeudamiento y liquidez a corto plazo son las que utilizan la RC, en comparación con las que no lo hacen.

## 5.2. Reserva de capitalización, crecimiento empresarial y estructura financiera.

Una vez realizado el análisis descriptivo de la situación de las empresas castellanomanchegas respecto al uso de la RC, se procede en esta parte del trabajo a dar respuesta a las hipótesis de investigación. Para ello se ha utilizado la metodología de modelos de datos panel al objeto de explicar con un modelo multivariable y longitudinal si la RC explica los niveles de endeudamiento y crecimiento de las PYMES en este contexto geográfico. Para ello se han tomado únicamente las empresas con saldo en la RC en el periodo analizado (139 empresas), reduciéndose la muestra a 526 datos para el periodo de estudio.

*Usamos regresión de datos de panel para probar el efecto de la  $dRCAP_{it}$  en  $END_{it}$  y las variables de crecimiento. Los modelos se estiman usando efectos fijos o efectos aleatorios y se ha utilizado el multiplicador de Breusch Lagrangian y el test de Hausman para descartar la relevancia de los efectos aleatorios (véase*

Tabla 6).

Tabla 6. Modelos efectos fijos explicativos del impacto de la RC en el endeudamiento y crecimiento de la empresa.

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
<b>Variable dependiente</b>	END <sub>it</sub>	CRECIMIENTO INMOVILIZADO NETO <sub>it</sub>	CRECIMIENTO DE LOS BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS ANTES DE IMPUESTOS <sub>it</sub>
dRCAP <sub>it</sub>	<b>-0.08**</b> (0.005)	0.003 (0.013)	-0.004 (0.003)
RE <sub>it</sub>	<b>-0.689***</b> (0.049)	0.147 (0.279)	<b>0.128***</b> (0.033)
RF <sub>it</sub>	<b>0.163***</b> (0.018)	<b>-0.517***</b> (0.123)	-0.011 (0.012)
LIQ <sub>it</sub>	<b>-0.554***</b> (0.160)	-0.267 (0.528)	0.093 (0.109)
TAMAÑO <sub>it</sub>			
Pequeñas	<b>5,413**</b> (2,709)	4,242 (10,317)	-1.589 (1.843)
Medianas	<b>5,394*</b> (3,056)	8,954 (10,334)	-1.737 (2.078)
ANTIGÜEDAD <sub>it</sub>	<b>-1.022***</b> (0.284)	-0.155 (0.190)	<b>-0.540***</b> (0.0194)
Dummy sectoriales	Si	Si	Si
Dummy anuales	Si	Si	Si
Hausman test	104,31 ***	12,81	23,52**
Number of firms	139	139	139
Number of observations	516	516	516

Las variables se describen en la tabla 2. Los resultados se basan en una muestra de 139 empresas y el período cubierto es 2016-2020. El error estándar se incluye entre paréntesis. \*, \*\*, \*\*\*, respectivamente, que indican niveles de significancia al 10 %, 5 % y 1 %.

Los resultados ponen de manifiesto que la dotación de la RC explica los niveles de endeudamiento, confirmando la H1, pero no así la H2, puesto que los coeficientes que relacionan la variable dRCAP<sub>it</sub> con los niveles de crecimiento de la inversión en inmovilizado y del beneficio de explotación no resultan significativos. Este hecho puede deberse a la propia estructuración de la RC que ya se ha comentado. Al no ser una reserva vinculada a la inversión a largo plazo, es probable que las empresas no estén generando mayor inversión y utilizándola simplemente como un ahorro puntual en la cuota del impuesto.

## 6. Conclusiones

La reserva de capitalización es una de las principales novedades adoptadas por el legislador español en la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades (LIS), mediante la cual las empresas podrán minorar su base imponible hasta un 10% destinando una cuantía del mismo importe a reserva indisponible. De este modo, se trata de incentivar la capitalización de la empresa a través del mantenimiento de parte de los beneficios del ejercicio en el patrimonio neto de la entidad, permitiendo a quién dotara esta reserva la disminución del tipo del Impuesto sobre Sociedades de hasta un 2,5%. Así pues, se trata de un incentivo fiscal, de carácter voluntario, con el que se pretende disminuir, tanto el sesgo positivo existente a favor de la financiación ajena, como el excesivo

endeudamiento de las empresas españolas, mediante una fórmula de autofinanciación que persigue el saneamiento de los balances de nuestro tejido empresarial (Ruíz de las Heras, 2017).

Con el objetivo de evidenciar si se han cumplido los objetivos marcados en la LIS, se ha llevado a cabo un estudio empírico en las empresas castellanomanchegas en el período 2016 - 2020.

Por un lado, el análisis descriptivo llevado a cabo refleja que las empresas de mayor tamaño son más intensivas en la dotación de dicha reserva, lo que puede ser debido a que esta categoría de empresas cuenta con más información tributaria y dispone de más medios para enfrentarse a posibles comprobaciones por parte de la Agencia Tributaria. Asimismo, se evidencia que el sector primario es el más proclive a utilizar este incentivo fiscal, siendo los sectores de la construcción y la agricultura en los que más ha crecido la dotación de la reserva de capitalización en el periodo analizado. Finalmente son las empresas más antiguas las que en términos medios utilizan más el incentivo fiscal de la reserva de capitalización

Por otro lado, los resultados obtenidos en nuestro estudio empírico ponen de manifiesto el beneficio que representan los incentivos fiscales con implicación directa en la autofinanciación, observándose la mejora de la salud financiera que han experimentado las empresas castellanomanchegas tras la entrada en vigor de la reserva de capitalización. En concreto, se ha evidenciado que dicha reserva ha condicionado la disminución del endeudamiento de las empresas castellanomanchegas durante el periodo analizado. Sin embargo, no se ha evidenciado una incidencia positiva de la reserva de capitalización en el proceso de crecimiento de las empresas analizadas.

Este trabajo no esta, sin embargo, exento de limitación. En primer, lugar la muestra de empresas analizadas se restringe al ámbito de estudio de Castilla-La Mancha. Estudios posteriores deberían abordar la situación comparativa de este ámbito con otros más amplios al objeto de dilucidar posibles diferencias o patrones de comportamiento que pudieran contribuir a una diferencia regional en este sentido. Asimismo, por la novedad de la medida, solo se ha estudiado el periodo de dotación. En años posteriores sería de interés observar cómo las empresas hacen disposición de estas reservas tras haber cumplido el plazo mínimo de su retención en balance, tal y como se ha comentado previamente. Por último, conviene señalar que la falta de acceso a los datos de la memoria de las empresas analizadas ha limitado un mayor alcance al problema de estudio. Estas cuestiones serán abordadas en investigaciones futuras.

## Referencias bibliográficas

Adhikari, A., Derashid, C., y Zhang, H. (2006). Public policy, political connections, and effective tax rates: longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, pp. 574-595.

Amendola, A., Boccia, M., Mele, G., y Sensini, L. (2018). *Fiscal incentives and firm performance. Evidence from the Dominican Republic*. Policy Research Working Paper, WPS8382. World Bank Group. Macroeconomics, Trade and Investment Global Practice.

Becerra Guibert, I. Argente Linares, E. y Argente Álvarez J. (2018). *Todo cierre Fiscal y Contable*. Wolters Kluwer.

Blázquez Santana, F. (2005). *Los incentivos fiscales como factor del crecimiento empresarial. Análisis empírico de la Reserva para Inversiones en Canarias*. Tesis Doctoral, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria.

Bora, B. (2002). *Investment distortions and the international policy architecture*. World Trade Organization, Working paper. Geneva.



Cabrer Borrás, B., y Rico Belda, P. (2015). "Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas", *Estudios de Economía Aplicada*, 33(2), pp. 513-532.

Calvo Vérguez, J. (2016). Las nuevas reservas de capitalización y nivelación aplicables en el nuevo Impuesto sobre Sociedades y el fomento de la financiación propia de las empresas. *Actum Fiscal*, Nº 107, pp. 3.

Comisión Europea (2004). "Informe sobre España 2014: con un examen exhaustivo relativo a la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos", (Documento COM 2017), 90 final. De 22 de febrero de 2014 (accesible en: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2014-european-semester-country-report-spain.es.pdf> fecha de consulta 15/06/2022).

Corona, J., y Chico de la Cámara (2017). Retos de la fiscalidad española: cuestiones controvertidas en materia tributaria. Aranzadi.

Cuervo García, A. (1979). La financiación interna de la empresa: la autofinanciación. En Cuervo, A., Ortigueira, M., y Suárez, A. Lecturas de introducción a la economía de la empresa. Madrid, Editorial Pirámide, p. 482.

Cummins, J.G. (1998). "Taxation and the sources of growth: estimates form United States multinational corporations". NBER Working Paper Series, nº 6533.

Czarnitzk, D., Hanel, P., y Rosa, J.M. (2011). "Evaluating the Impact of RD Tax Credits on Innovation: A Microeconomic Study on Canadian Firms". *Research Policy*, 40(2), pp. 217-229.

DeAngelo, H. y Masulis, R. (1980). "Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation", *Journal of Financial Economics*, 8, pp. 3-29.

Fraile Fernández, R. (2015). Las reservas de capitalización y nivelación de la nueva Ley del Impuesto de Sociedades y su virtualidad para las entidades sociales. *Revista Vasca de Economía Social*, Nº 12, pp. 35-51.

Giner, E. y Salas, V. (1997). Sensibilidad de la inversión a las variables financieras: la hipótesis de sobreinversión. *Revista Española de Economía*, 14(2), pp. 216.

Herrero González, F., y Vallaure Fernández, A. (2018). Algunas cuestiones relevantes en la aplicación práctica de la reserva de capitalización. *Técnica Contable y Financiera*, Nº 9, pp. 9-17.

Janssen, B. (2005). Corporate effective tax rates in the Netherlands. *De Economist*, 153(1), pp. 47-66.

Külter, B., y Demirgünes, K. (2007). "Determinants of profitability in retailing firms: an empirical study on ISE listed retailing firms". *Journal of Cukurova University and Institutions of Social Sciences*, 2(34), pp. 445-460.

Labatut Serer, G. (2018). La reserva de capitalización de años anteriores: ¿se puede utilizar como incremento de los fondos propios?. *Contable*, LXV, I Trimestre, 7-10.

Mamuneas, T., y Nadiri, M. (1996). "Public R&D policies and cost behavior of the US manufacturing industries". *Journal of Public Economics*, 63, pp. 57-81.

Mayende, S., (2013). "The Effects of Tax Incentives on Firm Performance: Evidence from Uganda". *Journal of Politics and Law*, 6(4), pp. 95-107.

Modigliani, F. y Miller, M.H. (1963). "Corporate income taxes and the cost of capital". *The American Economic Review*, 53, pp. 433-443.

Molina, R. (2005). *Presión fiscal en las pymes. Estudio de su incidencia en la Comunidad Valenciana*. AECA, Madrid.

Monterrey, J.M., y Sánchez, A. (2010). Diferencias en agresividad fiscal entre empresas familiares y no familiares. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXIX(145), pp. 65-97.

Myers, S. (1984). "The capital structure puzzle". *Journal of Finance*, 39, pp. 575-592.

Myers, S., y Majluf, N.S. (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics*, 13, pp. 187-221.

Novoa, C.G. (2017). La neutralidad en el tratamiento de financiación de las empresas y el desapalancamiento societario. Disponible en: <https://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/neutralidad-tratamiento-fiscal-financiacion-695016321> (consultado 2 de julio de 2022).

Ohaka, J., y Agundu, P.U. (2012). "Tax Incentives for Industry Synergy in Nigeria: A Pragmatic Proprietary System Advocacy". *African Research Review*, 6(3), pp. 42-58.

Obafemi, T.O., Araoye, F.E., y Ajay, E.O. (2021). "Impact of tax incentives on the growth of small and medium scale enterprises in Kwara State". *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*, 2(3), pp. 11-19.

Rapuluchukwu, E.U., Belmondo, T.V., y Ibukun, B. (2017). "Incentives and firm productivity: Exploring multidimensional fiscal incentives in a developing country". *World Development Perspectives*, 5, pp. 56-59.

Ruíz de las Heras, A.S. (2017). El tratamiento de la financiación empresarial en el Impuesto sobre Sociedades. Trabajo Fin de Máster Universitario en Acceso a la Profesión de Abogacía. Universidad de Alcalá.

Secretaría de Estado de Presupuestos y Gastos (2022). Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2022. Memoria de beneficios fiscales. [https://www.sepg.pap.hacienda.gob.es/Presup/PGE2022Proyecto/MaestroTomos/PGE-ROM/doc/L\\_22\\_A\\_A2.PDF](https://www.sepg.pap.hacienda.gob.es/Presup/PGE2022Proyecto/MaestroTomos/PGE-ROM/doc/L_22_A_A2.PDF) (fecha de consulta: 20/06/2022).

Twesige D., y Gasheja F. (2019). "Effect of tax incentives on the growth of small and medium sized enterprises (SMEs) in Rwanda: A Case Study of SMEs in Nyarugenge District". *Journal of Accounting and Taxation*, (11), pp. 89-98.

Virolainen, K. (1998). "Tax incentives and corporate borrowing: evidence from Finnish company panel data". *Bank of Finland Studies*, 10.

Zúñiga, J.M. (2017). Incentivos fiscales para la creación de empleo. Capítulo 8, pp. 115-129.

Legislación:

BOICAC Nº 106/2016 Consulta 1. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Competitividad.

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, BOE número 288 de 28/11/2014.

Ministerio de Hacienda y Función Pública Tribunal Económico Administrativo Central, Resolución 660/2022, de 24 de mayo.

Ministerio de Hacienda y Función Pública. Dirección General de Tributos, Resolución V4127-15 de 22 de diciembre de 2015.

Ministerio de Hacienda y Función Pública. Dirección General de Tributos, consulta vinculante V1765-19, de 10-07-2019.

Ministerio de Hacienda y Función Pública. Dirección General de Tributos, consulta vinculante V1952-21 de 21 de junio.