



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

PLANIFICACIÓN FISCAL EN EL ÁMBITO DE LAS PERSONAS FÍSICAS EN ESPAÑA: UNA APLICACIÓN PRÁCTICA

Autor

Darius Romeo Ilies

Directores

Fernando Rodrigo Sauco, José María Gómez Sancho

Facultad de Economía y Empresa / Universidad de Zaragoza

2022

Resumen

Tradicionalmente, a la hora de administrar nuestras finanzas, las cuestiones fiscales se solían dejar en un segundo plano. La atención se centraba en meras cuestiones financieras, considerando lo fiscal como algo que podría solventarse una vez realizada la actividad de inversión. Este tipo de actuaciones se sostenían en el hecho de que las distintas normativas fiscales eran, entonces, más sencillas de aplicar e interpretar.

Ahora en un sistema económico más desarrollado donde una persona física se enfrenta en una misma transacción con la incidencia de varios impuestos, es donde aparece la oportunidad de plantearse una alternativa al enfoque ex - post, en el cual hasta que la información y los datos no se producen no tomamos posiciones al respecto, y anticiparse de cara a poder planificar decisiones futuras. Como persona física residente en territorio español son principalmente dos los impuestos que tienen un impacto fiscal notable y que van a ser analizados a lo largo de esta investigación, siendo éstos el Impuesto sobre la Renta de las personas físicas (en adelante, IRPF) y el Impuesto del Patrimonio (en adelante, IP)

Abstract

Traditionally, when managing our finances, tax issues have tended to be put on the back burner. The focus was on purely financial matters, with tax issues being seen as something that could be dealt with after the investment activity had taken place. Such actions were underpinned by the fact that the various tax regulations were, at the time, simpler to apply and interpret.

Now, in a more developed economic system where a natural person is confronted with the incidence of several taxes in the same transaction, is where the opportunity arises to consider an alternative to the ex - post approach, in which until the information and data are not produced we do not take positions on the matter, and to anticipate in order to be able to plan future decisions. As an individual resident in Spanish territory, there are mainly two taxes that have a significant fiscal impact and which will be analysed throughout this research: Personal Income Tax (hereinafter, IRPF) and Wealth Tax (herinafter, IP).

ÍNDICE

Resumen	2
Motivación, objetivos y estructura general del trabajo	5
1. Fiscalidad del ahorro	6
1.1. Rentabilidad financiero-fiscal	6
2. Planificación fiscal en el ámbito de la obtención de renta individual.....	8
2.1. Incentivos a planificar	8
2.2. Contenido del impuesto.....	10
2.3. Mecanismos reductores de la renta.....	12
<i>2.3.1 Sistemas de previsión social.....</i>	<i>12</i>
<i>2.3.2. Revisión de las pérdidas patrimoniales y rendimientos del capital pendientes de compensación</i>	<i>13</i>
<i>2.3.3. Diferimiento.....</i>	<i>14</i>
<i>2.4.5. Años previos a la jubilación</i>	<i>14</i>
<i>2.3.5 Deducciones varias</i>	<i>15</i>
3. Conexión IRPF-Impuesto sobre el Patrimonio	15
3.1. Alternativas para minorar la cuota en el IP	17
<i>3.1.1. Incentivos a modificar la residencia habitual</i>	<i>17</i>
<i>3.1.2. Afectar un patrimonio inmobiliario al desarrollo de una actividad empresarial de arrendamiento de inmuebles</i>	<i>19</i>
<i>3.1.3. Vender valores cotizados antes del 31-12</i>	<i>19</i>
<i>3.1.4. Realizar donaciones a descendientes antes del 31-12.....</i>	<i>20</i>
<i>3.1.5. Aportar dinero o bienes inmuebles a una sociedad que no tenga por actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario.</i>	<i>20</i>
<i>3.1.6. Obras de Arte y Antigüedades.....</i>	<i>21</i>
<i>3.1.7. Cambiar de comunidad autónoma</i>	<i>22</i>

4. Análisis de las alternativas	23
4.1. Activos con rendimiento inmediato	26
4.2. Activos con rendimiento diferido.....	27
4.3. Incidencia de la fiscalidad a lo largo de la vida de un activo con prestación en forma de capital	30
<i>4.3.1. Añadiendo el IP a la ecuación.....</i>	<i>32</i>
4.4. Incidencia de la fiscalidad a lo largo de la vida de un activo con prestación en forma de renta.....	33
5. Modelo general para la comparación de inversiones: una aplicación práctica...36	
5.1. Inversiones a pequeña escala, canalizando los ahorros	36
5.2. Inversiones de grandes patrimonios	38
6. Conclusiones, limitaciones y extensiones.....42	
Bibliografía	44
Anexo 1: Escalas del IRPF. General + autonómicas (Valencia y Madrid)	45
Anexo 2: Estadísticas de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (2019).....	47
Anexo 3: Cálculo de rentabilidad financiero-fiscal (aislando IP) en una inversión inmobiliaria apalancada a gran escala, en diferentes regiones.....	48

Motivación, objetivos y estructura general del trabajo

Son varias las implicaciones que la fiscalidad muestra en un sistema económico desarrollado y complejo, dónde una persona física puede verse necesitada de llevar a cabo un ejercicio previo de análisis de su situación económica a la hora de canalizar óptimamente sus ahorros e inversiones.

Dada esta situación surge el objetivo principal del trabajo, analizar las diferentes oportunidades de planificación fiscal, existentes en dos de los impuestos más relevantes a nivel individual, existentes en el territorio español tratando de optimizar decisiones como la elección de instrumentos de ahorro acumulado o la residencia fiscal. Todo ello haciendo uso de las técnicas y conceptos propios de esta disciplina, tratando de asemejar el análisis lo máximo posible a situaciones puntuales y cotidianas en la vida de un inversor.

En referencia a la estructura del trabajo, éste se divide en 6 partes. En la primera de ellas, comenzamos explicando la importancia de la rentabilidad financiero-fiscal, y como se verá afectada a lo largo de investigación. En materia de impuestos en la segunda y tercera parte, abarcamos el IRPF, el cual compone un pilar fundamental en la tributación del residente español ya que se trata de un tributo de carácter personal y directo que grava, según los principios de igualdad, generalidad y progresividad, la renta de las personas físicas de acuerdo con su naturaleza y sus circunstancias personales y familiares. Donde por renta se entiende todo rendimiento, ganancia o pérdida patrimonial que tienen como titular al mismo contribuyente. Siguiendo en esta línea pasamos a analizar el IP que grava de forma directa y personal el patrimonio neto del contribuyente, es decir, el conjunto de bienes y derechos de carácter económico de los que uno es titular una vez descontadas las cargas y deudas que se puedan asociar a dicho patrimonio. A continuación, en la cuarta y quinta parte, se realiza una aplicación práctica de ambos impuestos en escenarios concretos de elección entre activos, donde la parte fiscal será la que determinará la decisión final de inversión. Por último, se expondrán las principales conclusiones del trabajo, así como sus limitaciones y extensiones.

1. Fiscalidad del ahorro

1.1. Rentabilidad financiero-fiscal

Es muy frecuente ver entre los inversores el manejo de términos como la rentabilidad de una inversión. Aunque, ¿a qué rentabilidad se refieren? Es una pregunta que muchos nos podríamos hacer. Para responder de forma correcta a esta pregunta son varios los elementos que deberíamos abordar. En primer lugar, el concepto simple de rentabilidad de una inversión viene dado por la siguiente fórmula:

$$\frac{C}{T} \quad \text{-----} \quad \frac{C'}{T'}$$

$$\text{Rentabilidad} = \left(\frac{C'}{C} - 1 \right) \cdot 100$$

Siendo:

C: capital inicial

C': capital final

Dicha fórmula arroja un porcentaje bruto que relaciona la cantidad invertida en el momento inicial, C, con la resultante al cabo de un tiempo, C'. Aunque como venimos mencionando el sistema económico en el cual nos hallamos se caracteriza por ser complejo, razón por la cual debemos de considerar factores adicionales que van a modificar nuestro porcentaje bruto de rentabilidad. A la hora de efectuar cualquier inversión, ésta conllevará un coste fiscal asociado que disminuirá la rentabilidad final y que nos permitirá hablar de la conocida como rentabilidad neta. Es aquí donde aparece el concepto de rentabilidad financiero-fiscal, que representa aquel retorno sobre la inversión tras extraer los costes asociados a la operación y la cuota tributaria correspondiente. De modo, que *ceteris paribus* el inversor puede verse atraído por aquella inversión que le vaya a suponer un mayor ahorro fiscal.

A lo largo del tiempo el legislador ha ofrecido incentivos fiscales a los inversores para canalizar sus ahorros hacia aquellos sectores que se consideran de mayor beneficio para la economía en su conjunto. Un tipo de activo que goza de ventaja fiscal son los bonos privados bonificados, donde al cupón de la obligación se le aplica la retención que estaba en vigor a efectos del derogado Impuesto sobre las Rentas del Capital (IRC), esto es, un 24%, pero bonificada en un 95% con lo que la retención efectiva es de un 1,2% ($24\% \cdot (1-0.95)$). De este modo, el contribuyente consigna el 24% de retención en su declaración del IRPF. Lo que le permite ahorrar fiscalmente el diferencial entre la retención deducible y la soportada ($((0.24 - 0.012) \cdot X)$), generándose así una subvención fiscal. Siguiendo en línea con este análisis, un inversor persona física y contribuyente que tenga la opción de invertir de forma alternativa en otro activo que arroje la misma rentabilidad antes de impuestos elegirá, salvo situaciones excepcionales, la opción bonificada. Ya que para que la inversión alternativa tenga el mismo atractivo deberá contener una rentabilidad bruta sustancialmente mayor que logre igualar la rentabilidad financiero-fiscal neta de ambos activos. Este tipo de activos como hemos visto no solamente nos permite disminuir la carga fiscal de la propia operación, sino que también nos sirven como instrumento para reducir nuestra cuota a pagar en el IRPF.

Ejemplo

Un individuo trata de decidirse entre dos activos:

Activo A: Bono no subvencionado (mismas características que el subvencionado) con Rentabilidad del 3%

Capital inicial: 10000€

Capital final: $10000 \cdot 1,03 = 10300€$

Beneficio = $(10300 - 10000) \cdot (1 - 0,24) = 228€$

Retención soportada = $24\% \cdot 300 = 72€$

Retención deducible = $24\% \cdot 300 = 72€$

Rentabilidad financiero-fiscal neta: $(228/10000) \cdot 100 = 2,28\%$

Ahorro fiscal = 72€

Activo B: Bono subvencionado con Rentabilidad bruta del 3%

Capital Invertido: 10000€

Capital final: $10000 \cdot 1,03 = 10300€$

Beneficio = $(10300 - 10000) \cdot ((1 - (24 \cdot (1 - 0,95))) / 100) = 296,4€$

Retención soportada = $1,2\% \cdot 300 = 3,6€$

Retención deducible = $24\% \cdot 300 = 72€$

Rentabilidad financiero-fiscal neta: $(296,4/10000) \cdot 100 = 2,97\%$

Ahorro fiscal = $72 + (24\% - 1,2\%) \cdot 300 = 140,4€$

Podemos observar como el inversor eligiendo la opción B estaría ahorrándose casi al doble, lo que nos pone de manifiesto la importancia que tiene una correcta planificación fiscal permitiendo para una rentabilidad bruta dada, optimizar el impacto fiscal al mismo tiempo que se logra una mayor rentabilidad después de impuestos.

2. Planificación fiscal en el ámbito de la obtención de renta individual

2.1. Incentivos a planificar

Son muchos los contribuyentes de la imposición sobre la renta individual, por lo que se desatan amplios debates en relación con cómo deberían abordarse las diferentes alternativas de tributación que el propio impuesto plantea. Así que debería ser analizado exhaustivamente para tratar de minimizar la carga fiscal, si dicha opción se nos facilita.

Los modelos convencionales establecen que cada individuo trata de maximizar su utilidad, que es una función de su renta, Y , y de su oferta de trabajo, L , sujeto a una restricción presupuestaria que viene determinada por la renta neta de impuestos.

Slemrod (1998) trata de dar respuesta a este problema de maximización añadiendo ciertos ajustes al modelo convencional. Su modelo propone la posibilidad de reducir la cantidad de masa salarial sujeta al impuesto a través de la planificación:

$$\text{Max} = U(Y, L)$$

L, A

$$\text{s.a. } Y = wL - t(wL - A) - C(wL, A) + M$$

Donde w es la masa salarial, t el tipo impositivo, M es la renta que no proviene del trabajo (por simplicidad mantenemos de momento dicha renta sin imposición), A es la cantidad de masa salarial que se evita tributar por ella, y C es el coste de planificación. Si no se asociara un coste a dicha planificación, el incentivo estaría en reducir la masa salarial declarada hasta que la deuda fiscal fuera nula o hasta una tasa impositiva prácticamente fija. Pero C viene determinado por el salario bruto y por la cantidad que podemos deducirnos de ese salario. Las condiciones de primer orden de nuestro problema son las siguientes:

$$\partial U / \partial L = U_1 (w(1 - t - C_1)) = -U_2$$

$$\partial U / \partial A = U_1 (t - C_2) = 0 \quad \text{ó} \quad t = C_2$$

La segunda ecuación nos señala que la cantidad a deducir debería aumentar hasta su coste marginal, que a su vez es igual a su retorno marginal t . En otras palabras, el individuo debería realizar actividades de planificación fiscal hasta que su coste marginal se iguale al beneficio marginal derivado de la reducción de tributación.

En conclusión, entre otras cuestiones, lo que nos quiere decir este análisis es que existen incentivos a planificar esa parte de nuestra renta que es susceptible a ello para así optimizar nuestra factura fiscal.

2.2. Contenido del impuesto

En un contexto como el que nos ocupa, el individuo puede obtener distintas fuentes de rentas que van a ser clasificadas de según el siguiente esquema:

BASE IMPONIBLE GENERAL	BASE IMPONIBLE DEL AHORRO
Rendimientos del trabajo	Rendimientos del capital mobiliario: acciones, fondos de inversión, bonos, ...
Rendimientos del capital inmobiliario	
Rendimientos de actividades económicas	
Rendimientos del capital mobiliario que no forman parte de la base del ahorro	Ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de transmisiones
Imputación de rentas	
Ganancias y pérdidas patrimoniales que no derivan de una transmisión	
Otras rentas imputadas	

Cuadro 2.1. Contenido del IRPF

Fuente: Elaboración propia. Ministerio de Hacienda.

Ambas bases llevan asociadas una serie de reducciones que nos permiten llegar a la base liquidable, sobre la cual se aplican los diferentes tipos impositivos. La escala de aplicación a la base imponible general se compone por la escala estatal, común en la totalidad del territorio español, la cual se ha visto afectada por la introducción de un nuevo tramo aplicable a la base liquidable general que oscila entre el 9,5% y el 24,5%. A ésta se le añade la escala autonómica pactada en cada comunidad autónoma. De modo que no pagaría lo mismo un residente en la Comunidad de Madrid donde, teniendo en cuenta ambas escalas (estatal + autonómica), la escala comienza con un tipo impositivo marginal de 18% hasta llegar al máximo de 44,5% (entrada en vigor a partir de 2022); que un residente valenciano, el cual soporta una escala que va desde el mínimo del 19,5% al máximo del 54%. Lo que nos marcan los diferentes tramos es lo que se tributaría por una unidad adicional de renta una vez superado el umbral del tramo anterior. En cuanto al ahorro, el tipo impositivo aplicable varía

desde el 19% al 26%. Una vez aplicado el impuesto, todavía podríamos minorar la cuota íntegra con ciertas deducciones indicadas en la Ley del IRPF.

Se puede apreciar fácilmente como la base general del ahorro presenta incentivos fiscales en comparación con la general, ya que es considerada aquella fracción de la renta de un individuo proveniente de actividades que estimulan sustancialmente la economía. Por lo tanto, sería interesante ver cómo se distribuyen las rentas entre ambas bases en función del nivel de ingresos.

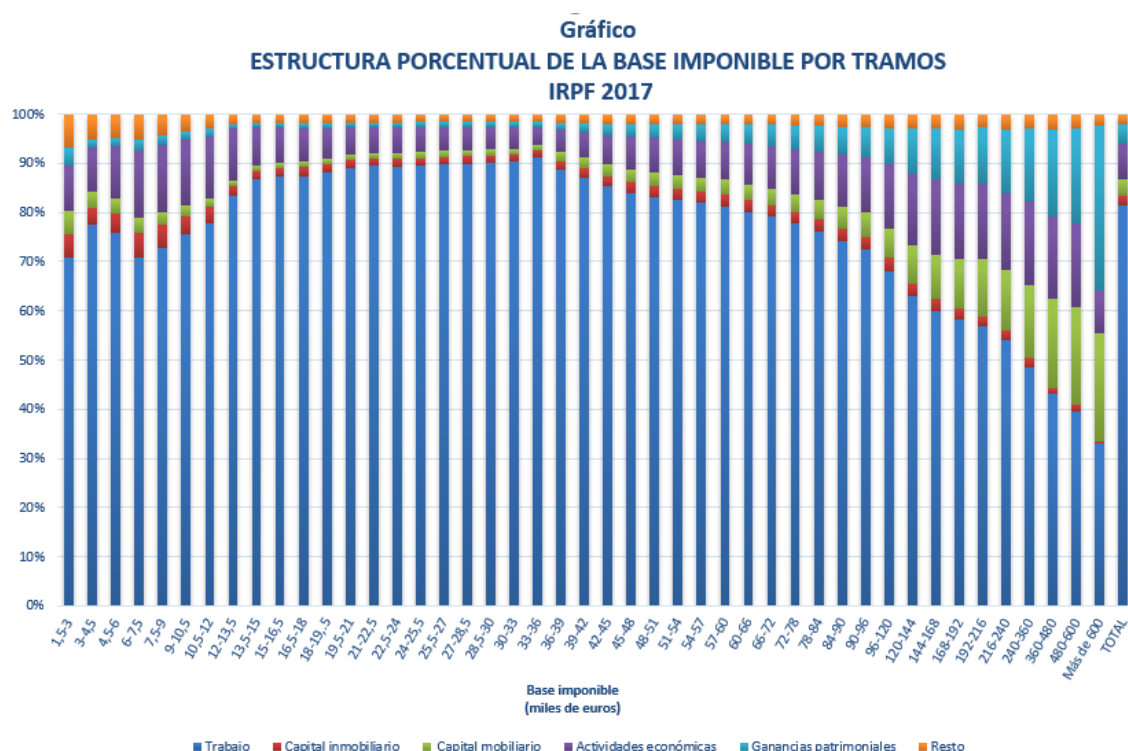


Gráfico 2.1. Estructura porcentual de la base imponible por tramos

Fuente: Ministerio de Hacienda

Se puede apreciar cómo las rentas consignadas en la base del ahorro ganan peso a medida que aumentan los niveles de renta. A medida que se incrementa el nivel de ingresos empieza a cobrar más sentido la planificación y a su vez el hecho de destinar nuestros ahorros a actividades generadoras de rentas que no guarden relación con las del trabajo.

2.3. Mecanismos reductores de la renta

Cuando hablamos de planificar la renta nos referimos más bien al concepto de llevar a cabo un análisis de nuestras circunstancias personales y económicas para poder tomar provecho de oportunidades que el legislador nos brinda. Es por esa razón por la cual desde una perspectiva general se van a abordar algunas de las posibilidades existentes, y, en concreto, aquellas vigentes en el momento de esta investigación, y por las cuales se podrían ver beneficiados los distintos contribuyentes del sistema español.

2.3.1 Sistemas de previsión social

A medida que van pasando los años el legislador hace de la aportación a este tipo de sistemas una alternativa menos atractiva, materializada en reducciones de la base imponible. En concreto, la ventaja fiscal de la cual gozaban las aportaciones a planes de pensiones privados se ha ido reduciendo hasta el punto de fijar el límite de reducción bajo este concepto en el menor entre:

- Límite financiero: 1.500€/año a partir de 2022 (incluyendo las aportaciones del partícipe y las empresariales)
- Reducción fiscal: 30% de la suma de rendimientos del trabajo y actividades económicas

De este modo, lo máximo que se podrá reducir en la base imponible serán 1.500€ lo que implica un ahorro en IRPF de hasta 705€ (1.500€ x tipo máximo IRPF del 47%) o de hasta 37,5€ (1.500€ x tipo máximo IP 2,5%) en IP, esto es debido a que los derechos consolidados de planes de pensiones están exentos en el IP (artículo 4. Cinco de la LIP). Al ser cuantías insignificantes, especialmente en patrimonio, no se incentiva excesivamente la planificación en este caso.

En cambio, cuando hablamos de planes de pensiones de empleo, éstos han visto incrementados a partir de 2021, el límite de sus aportaciones empresariales. El promotor podrá complementar los 1.500€ referentes al límite financiero individual con 8.500€ adicionales o, si el partícipe no realiza aportación, podrá aportar 10.000€ (como una forma de remuneración salarial adicional), donde actuará un límite de reducción que se establecerá en base al menor de los siguientes valores:

- 10.000€ (respetando límites de aportación anteriores)
- 30% de la suma de rendimientos del trabajo y actividades económicas

En este supuesto la capacidad máxima de ahorro se multiplica por casi siete veces y por consiguiente cobra mayor sentido la planificación en este ámbito.

2.3.2. Revisión de las pérdidas patrimoniales y rendimientos del capital pendientes de compensación

Cabe recordar que la base imponible del ahorro, a grandes rasgos, es igual a rendimientos del capital mobiliario más plusvalías. De modo que no implica lo mismo compensar rentas dentro del mismo compartimento que entre sí.

Para esquematizar la aplicación de dichas compensaciones se ha de comenzar sabiendo que dentro de cada grupo se deben empezar compensando los diferentes elementos generadores de ganancias y pérdidas, si el resultado sigue siendo negativo se podrá compensar con otro grupo positivo y con un máximo de un 25%, y si todavía muestra un resultado menor a 0 se podrá tener en cuenta dicha pérdida en los 4 ejercicios siguientes.

Con la intención de ilustrar esta idea, pensemos en un contribuyente que ha declarado pérdidas patrimoniales en ejercicios anteriores, con un plazo máximo de 4 años, por transmisiones y durante este ejercicio la compañía en la que dicho individuo posee participaciones decide retribuir a sus accionistas ofreciéndoles la opción de vender los derechos o cobrar dividendos. Ante este dilema al accionista a priori le puede parecer más cómoda esperar a recibir los dividendos, en lugar de preocuparse por la venta de los derechos. Aunque como hemos mencionado anteriormente, este tipo de operaciones conlleva implicaciones fiscales. Si la decisión es cobrar en forma de dividendo, éstos tributarán como rendimientos del capital mobiliario y solo se podrán compensar un 25% de los mismos con las pérdidas acumuladas anteriores. En cambio, si se tienen en cuenta las implicaciones fiscales sería una decisión óptima la de elegir vender los derechos ya que tributan como ganancia patrimonial y podrán ser compensados al 100%. Es decir, eligiendo la opción de los dividendos, se pierden tres cuartas partes del valor de la posible compensación de pérdidas.

2.3.3. Diferimiento

Diferir hace referencia al hecho de aplazar una situación con el objetivo de enfrentarla en periodos posteriores. De este modo, puede ser aplicado este concepto al pago de impuestos cuando tratamos de satisfacerlos lo más tarde posible. Para conseguirlo son varios los productos financieros que lo permiten como pueden ser productos de seguros de vida o fondos de inversión. Al lograr diferir el capital invertido y los intereses que se generan se consigue dejar trabajar al interés compuesto obteniendo un capital acumulado con mayor atractivo que puede ser reinvertido tantas veces como se desea bajo el régimen de persona física y que solo se tributará por el mismo en caso de venta. Además, pueden darse situaciones en las que resulte interesante, al haber acumulado un capital sustancial, transferido a los sucesores vía herencia, de modo que el transmitente no tributará por las plusvalías acumuladas (aparecerá la denominada “plusvalía del muerto”, que está no sujeta en el IRPF). En el caso de que se transmitiera el patrimonio antes del fallecimiento del transmitente, la plusvalía acumulada sí que estaría sujeta en su IRPF, y también aparecería un gravamen en el ISD de los beneficiarios, en la modalidad de donaciones, generalmente peor tratadas en este tributo que las herencias. Por lo tanto, resulta de gran interés contar en ocasiones con elementos que hagan posible el diferimiento de la tributación, que se constituye así uno de los pilares de la planificación fiscal.

2.4.5. Años previos a la jubilación

Al aproximarnos a la edad de jubilación la planificación fiscal juega un papel determinante ya que, tras analizar las ventajas fiscales que presentan los contribuyentes, quizás convenga esperar en el tiempo para disfrutar de unas condiciones considerablemente ventajosas. Esto es así ya que los activos que han ido apreciándose con el tiempo como han podido ser la vivienda habitual u otros productos de ahorro se verán exentos en gran parte o en su totalidad gracias al concepto de renta vitalicia, que permite no tributar por un porcentaje, en función de la edad del individuo, de todos aquellos elementos de ahorro, distintos a los planes de pensiones que han gozado ya previamente de reducciones en el IRPF vía aportaciones, y de activos como la vivienda o venta de cualquier otro bien o derecho. Así, no se tributará por la posible plusvalía en la transmisión de estos activos siempre y cuando se genera una renta vitalicia con el valor obtenido en la operación, con un límite máximo de 240.000€.

2.3.5 Deducciones varias

Ya sean éstas temporales o de larga duración, el legislador incentiva ciertas actividades que benefician y mejoran el bienestar de la economía. Destinar capital a ONGs puede permitir deducirnos el 40% de dichas cantidades; o pueden aparecer bonificaciones a la inversión en mejora energética de viviendas que hacen posible deducirse hasta un 60%. Son situaciones que pueden ser interesantes considerar cuando tengamos pensado destinar capital a este tipo de actividades, pero no sabemos cuándo o cuáles nos podrán beneficiar en mayor medida. Además, éstas a su vez nos permitirían incluso reducir nuestro tipo marginal y reducir así nuestra factura fiscal.

3. Conexión IRPF-Impuesto sobre el Patrimonio

Es muy común ver entre los sujetos pasivos del IRPF, contribuyentes que se vean afectados también por el Impuesto sobre el Patrimonio. Esto es debido a que normalmente un individuo interesado en planificar el pago de sus impuestos cuenta con una serie de bienes y derechos que generan en mayor parte los rendimientos gravados en la base del ahorro del IRPF. Debido a la complementariedad que presentan estos dos impuestos, se ha establecido un límite conjunto que provee a los interesados de flexibilidad.

Como veremos a continuación, este límite sirve como instrumento para eludir en algunas ocasiones una parte sustancial del cheque a Hacienda. Este límite actúa como techo en el IP ya que establece una tributación conjunta máxima entre ambos impuestos que no deberá superar el 60% de la base imponible total (general y del ahorro) del IRPF. En caso de verse superado este límite, actuará el segundo limitador que establece la reducción consecuente de la cuota del Impuesto al Patrimonio hasta dicho importe (el exceso sobre el límite del 60%), con el límite del 80% del importe de la propia cuenta. Es decir, siempre se tributará al menos por el 20% de la cuota del IP.

Sin embargo, hemos de tener en cuenta que:

- La posesión de bienes no susceptibles de generar rentas sujetas al IRPF como puede ser por ejemplo las joyas o los automóviles, no podrán ser utilizados para minorar la cuota del IP que resulte de los mismos.

- Se excluye el saldo neto de ganancias patrimoniales generadas en más de un año tanto en base imponible como en cuota.

De este modo, con los bienes no susceptibles de producir rentas no cabe mucha planificación. Aunque si tendrán margen para la planificación aquellos contribuyentes con elevado patrimonio, pero con rentas no elevadas o susceptibles de cambiar su procedencia. En base a este argumento, cobrará lógica desde el punto de vista fiscal ubicar nuestro ahorro en inversiones susceptibles de generar ganancias patrimoniales en más de 1 año, derivando los depósitos bancarios a productos como las acciones o los fondos de inversión, respecto de los cuales podamos escoger en qué momento realizar el reembolso transcurrido al menos un año desde su adquisición. En base a este argumento, logramos evitar que hasta el 60% de dichas rentas se introduzcan en el límite conjunto de IRPF e IP.

A la hora de percibir rentas, ya sean en forma de intereses, dividendos, remuneraciones, etc., procedentes de empresas o sociedades vinculadas también existe la posibilidad de ejercer cierta planificación en base al momento e importe de la operación. De este modo, siempre y cuando se respeten los valores de mercado puede resultar de interés deshacerse en el ejercicio en curso de ciertos instrumentos financieros que han registrado una depreciación notable en su valor, reduciendo así la base imponible tanto en renta como en patrimonio. Si no se planifica en este sentido, los intereses, dividendos, etc. Pueden tributar hasta el 60% (sumando cuotas IRPF + IP) y no hasta el 23%.

Por último, si las rentas a percibir se contabilizan como rendimientos por arrendamientos de viviendas siempre y cuando dichas rentas se consignen en la liquidación del impuesto de la renta el legislador ofrece una bonificación del 60% sobre estos rendimientos netos. De este modo, si se opta por alquilar aquellos inmuebles en los que el propietario no reside habitualmente en forma de vivienda, dichos arrendamientos en el caso de que produzcan, por ejemplo, 20.000€ anuales, serán imputados fiscalmente (tras la bonificación) solo en una cuantía de 8.000€.

Resumidamente, si contamos con inmuebles que puedan adoptar la condición de vivienda, nos servirán como herramienta de ahorro fiscal ya que reduciremos en un 60% la base imponible general en el IRPF.

3.1. Alternativas para minorar la cuota en el IP

El límite conjunto anteriormente mencionado es una herramienta muy útil en algunos supuestos, pero el abanico de opciones es más amplio y no es aquí donde finaliza el margen para la planificación. Una preocupación entre los españoles que poseen patrimonio inmobiliario es como declararlo de forma que éste no se vea muy castigado por la carga fiscal existente en este impuesto. Es cierto, que estamos hablando de un tipo marginal máximo (en general, ya que hay CCAA con un tipo algo mayor) de 3,5% y a priori éste no suena relevante. Sin embargo, de una forma trivial podemos llegar a la conclusión que una pequeña parte de algo abundante puede pasar de resultar insignificante a cobrar cierta magnitud. En la siguiente tabla podemos apreciar la progresividad del IP y como afecta en función del patrimonio del contribuyente:

Base liquidable	Cuota	Resto base liquidable	Tipo aplicable
—	—	—	—
Hasta euros	Euros	Hasta euros	Porcentaje
0,00	0,00	167.129,45	0,2
167.129,45	334,26	167.123,43	0,3
334.252,88	835,63	334.246,87	0,5
668.499,75	2.506,86	668.499,76	0,9
1.336.999,51	8.523,36	1.336.999,50	1,3
2.673.999,01	25.904,35	2.673.999,02	1,7
5.347.998,03	71.362,33	5.347.998,03	2,1
10.695.996,06	183.670,29	En adelante	3,5

Cuadro 3.1. Tarifa supletoria vigente en el IP

Fuente: Agencia Estatal de Administración Tributaria (2022)

3.1.1. Incentivos a modificar la residencia habitual

Debemos conocer que una parte sustancial del patrimonio de una persona la suelen representar los bienes inmuebles y con relación a éstos se establecen una serie de normas para valorarlos y tributar por ellos. Dichos inmuebles se deben valorar por el mayor de los tres valores siguientes: valor catastral, precio o valor de adquisición, y valor comprobado por Hacienda a efecto de otros tributos.

Esta es una regla problemática debido a que frecuentemente se da el caso de que dos personas posean un inmueble con un valor real muy similar, incluso situados en el mismo edificio,

donde uno deba declarar por un valor notablemente inferior debido a que la compra de este se originara hace varios años por un valor reducido. Mientras que el otro deberá declarar un valor superior por el simple hecho de haberlo comprado recientemente a un precio más elevado. También puede darse el caso de inmuebles que deban declararse en base al valor establecido por el catastro, al ser mayor que el precio o valor de adquisición, al estar situados en municipios en los cuales recientemente se han revisado e incrementado dichos valores catastrales. Mientras que otros inmuebles de valor real similar cuenten con un valor catastral mayormente reducido debido al hecho de situarse en municipios que no han revisado estos valores recientemente.

Sin más dilación, podemos extraer de lo anteriormente mencionado la idea de declarar vivienda habitual aquel inmueble con un mayor valor con el objetivo de “eliminar” el máximo porcentaje posible de bienes inmuebles de valor elevado de la base imponible del impuesto. En concreto, la normativa general estatal establece que la vivienda habitual se encuentra exenta hasta un máximo de 600.000€ (en el caso de una copropiedad de la misma al 50%), pudiendo cada comunidad autónoma regular adicionalmente un determinado mínimo exento en el IP.

Así, por ejemplo, puede ocurrir que vivamos habitualmente en un inmueble adquirido hace mucho tiempo por un precio o valor reducido (100.000€), con un valor catastral no muy elevado (130.000€), y que tengamos otro inmueble comprado o heredado recientemente por un valor elevado (700.000€). En este caso, un matrimonio podría ahorrarse hasta 15.000€ (art. 4. Nueve LIP: 300.000 euros exentos por contribuyente: luego, $300.000 * 2 = 600.000$; $600.000 * 2,5\% = 15.000$ euros).

Si el inmueble en que fijamos nuestra vivienda habitual también tiene un mayor valor catastral que el anterior, también podemos conseguir algún ahorro en el IRPF (no se tendrá que imputar una renta inmobiliaria del 1,1% del valor catastral).

Cuestiones adicionales a tener en cuenta a la hora de fijar nuestra vivienda habitual, son:

- Para que un inmueble figure como vivienda habitual deberá seguir siéndolo durante un plazo continuado mínimo de 3 años.
- Verificar si se está practicando en IRPF la deducción por adquisición de la vivienda habitual

- No tendrán la obligación de tributar en IRPF las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de vivienda habitual para mayores de 65 años (por venta, donación, permuta, etc.) pudiéndose utilizar para herederos o parentescos que les interesa adquirir una vivienda de mayor valor.

3.1.2. Afectar un patrimonio inmobiliario al desarrollo de una actividad empresarial de arrendamiento de inmuebles

Cuando se dé la casuística de un individuo gran tenedor de bienes inmuebles arrendados y éstos con valores considerables, se podría plantear convertir esos arrendamientos en una actividad empresarial, afectando los inmuebles a la misma, para que así puedan quedar exentos en el Impuesto al Patrimonio, como se indica en el Art. 4 Ley Impuesto Patrimonio. Para cumplir con esta exención, dicha actividad económica deberá ser ejercida de forma habitual, personal y directa por el sujeto pasivo y constituir su principal fuente de renta. También estarán exentos los bienes y derechos comunes a ambos miembros del matrimonio, cuando se utilicen en el desarrollo de la actividad empresarial de cualquiera de los cónyuges. Esta opción puede resultar interesante no sólo para reducir o evitar el Impuesto sobre el Patrimonio, sino también para reducir en el futuro el Impuesto sobre Sucesiones, debido a que se establecen reducciones importantes para la transmisión hereditaria de empresas familiares. El inconveniente que podríamos encontrarnos al optar por esta opción sería la pérdida del derecho a bonificación del 60% de las rentas obtenidas vía arrendamientos, por lo que se tributaría anualmente por la totalidad de los alquileres.

3.1.3. Vender valores cotizados antes del 31-12

Si a 31 de diciembre se tienen en cartera acciones, bonos, deuda subordinada u otros valores cotizados, éstos de deberán valorar según su cotización media del último trimestre del ejercicio en curso. En el caso de que determinados valores de la cartera hayan registrado una caída y se desee vender, sería conveniente vender antes de fin de año para declarar un valor de cartera menor y por consiguiente tributar sobre una menor base imponible.

3.1.4. Realizar donaciones a descendientes antes del 31-12

Teniendo en cuenta que el IP se basa en una fotografía del patrimonio individual a 31 de diciembre de cada año, no se tendrán en cuenta aquellos bienes que se hayan donado con anterioridad a esa fecha. Hay que tener en cuenta que existen comunidades autónomas en las cuales el ISD vigente es muy reducido o incluso nulo.

En el caso de bienes inmuebles el escenario es distinto. Aquí, en caso de donación, se deberá tener en cuenta el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (comúnmente denominado Plusvalía Municipal) a pagar en el Ayuntamiento (especialmente si se han revisado los valores catastrales) y la plusvalía acumulada del inmueble desde origen por la cual el donante deberá tributar en su IRPF hasta el 26%.

Lo anteriormente mencionado no tendrá validez si lo que se dona es la vivienda habitual por mayores de 65 años.

3.1.5. Aportar dinero o bienes inmuebles a una sociedad que no tenga por actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario.

Puede darse el caso de contar con participaciones en sociedades de las cuales uno podría verse beneficiado en el IP. Esto se debe a que en este impuesto se han establecido una serie de requisitos para gozar de exención sobre las participaciones en entidades.

Requisitos que deben cumplirse:

- Porcentaje de participación: el titular deberá ostentar un porcentaje de participación directa de al menos un 5% del capital de la entidad. Este porcentaje se eleva al 20%, cuando se computa conjuntamente con su cónyuge, descendientes o colaterales de segundo grado (grupo de parentesco).
- Funciones de dirección y remuneración: El sujeto pasivo debe ejercer efectivamente funciones de dirección en la entidad participada y percibir por ello una retribución que represente más de un 50% de total de sus rendimientos netos del trabajo y de actividades empresariales y profesionales, sin computar los rendimientos de la actividad empresarial cuyos bienes y derechos afectos también disfruten de este tipo de exención.

- Requisitos de la entidad participada: La entidad participada, sea o no societaria, no puede tener por actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario. Se entiende que esto es así, cuando durante más de 90 días del ejercicio social más del 50% del activo bajo gestión está constituido por valores o bienes no afectos a la actividad.

Una vez cumplidos los requisitos se ejercerá una exención en proporción a los bienes afectos a la actividad económica, por lo tanto, es el que derive del siguiente cálculo:

Importe Exención = Valor de las participaciones * ((Valor de los activos afectos – Deudas de la actividad) / Valor del patrimonio neto de la entidad)

De modo que podremos ampliar el capital social de una sociedad, afectando bienes a la misma y de esta forma lograremos una reducción en la factura del IP. Aunque, debería tenerse en cuenta que a pesar de no tener que tributar en el Impuesto de Operaciones Societarias al ampliar capital (existe una exención de esta operación), si podría devengarse la Plusvalía Municipal y aparecer una posterior ganancia patrimonial en el IRPF con una tributación de hasta el 26% (para evitar esta tributación se puede plantear desarrollar la actividad directamente como persona física afectando los inmuebles al menos durante 3 años y llevando contabilidad según Código de Comercio y Plan General de Contabilidad).

3.1.6. Obras de Arte y Antigüedades

Están exentos del IP aquellos cuyo valor sea inferior a las cantidades que se indican:

- 90.151,82 euros cuando se trate de obras pictóricas y escultóricas con menos de cien años de antigüedad.
- 60.101,21 euros en el caso de obras pictóricas con cien o más años de antigüedad.
- 60.101,21 euros cuando se trate de colecciones o conjuntos de objetos artísticos, culturales y antigüedades.
- 42.070,85 euros cuando se trate de obras escultóricas, relieves y bajo relieves con cien o más años de antigüedad.
- 42.070,85 euros en los casos de colecciones de dibujos, grabados, libros, documentos e instrumentos musicales.

- 42.070,85 euros cuando se trate de mobiliario.
- 30.050,61 euros en los casos de alfombras, tapices y tejidos históricos.
- 18.030,36 euros cuando se trate de dibujos, grabados, libros impresos o manuscritos y documentos unitarios en cualquier soporte.
- 9.015,18 euros en los casos de instrumentos musicales unitarios de carácter histórico.
- 9.015,18 euros en los casos de objetos de cerámica, porcelana y cristal antiguos.
- 6.010,12 euros cuando se trate de objetos arqueológicos.

También los bienes inscritos o calificados como bienes de interés cultural gozan de exención, por lo que en algunos casos podría considerarse la inscripción o calificación para reducir base imponible. Lo mismo sucede con las obras de arte y antigüedades cedidas por sus propietarios en depósito permanente, por periodo no inferior a 3 años a Museos o Instituciones Culturales sin fin de lucro para su exhibición pública, de modo que existe la posibilidad de ceder este tipo de bienes, cuando su valor sea superior a los anteriormente indicados, por un plazo mínimo de 3 años en el cual se podrá reducir de nuevo la cuota del impuesto.

3.1.7. Cambiar de comunidad autónoma

En España, las C.C.A.A. tienen capacidad normativa muy importante en los diferentes tributos, por lo que es habitual ver diferencias entre las cargas fiscales de las diferentes zonas geográficas del país. En concreto, en la Comunidad de Madrid entre 2011 y 2015 se registró un cambio de residencia fiscal a la capital de aproximadamente 6.000 personas. Esto es debido a la bonificación del 100% del IP que ofrece esta comunidad. Desde luego cualquier persona posee total libertad para decidir su residencia y son los grandes patrimonios los que tienen una mayor facilidad para hacerlo.

Sin embargo, serán objeto de investigación fiscal todos aquellos individuos que por intereses fiscales modifiquen su residencia, ya que, para acreditar su nuevo domicilio habitual, deberán residir allí el mayor número de días del año en el nuevo territorio, o demostrar que en dicho territorio se obtenga la mayor fuente de rentas para el sujeto en cuestión.

4. Análisis de las alternativas

A la hora de elegir entre diferentes activos los inversores tienen en cuenta variables como la liquidez, el riesgo, la rentabilidad o el horizonte temporal, donde la fiscalidad juega un papel importante a la hora de determinar la rentabilidad final que ofrece el activo tras haber cumplido con las obligaciones fiscales correspondientes. Es por esta razón por la cual vamos a dedicar este capítulo a la cuantificación de dicha rentabilidad haciendo uso de reglas de decisión habituales en la comparativa de inversiones como la TIR y el VAN. Mientras el VAN se encarga de traer todos los flujos futuros de la inversión al presente restando a esa cantidad el coste de la aportación inicial, la TIR es la tasa de descuento que iguala el VAN a la cantidad inicialmente aportada por el inversor. Además, se va a realizar una diferenciación entre aquellos activos de rendimiento inmediato o anual de aquellos que ofrecen la posibilidad de diferir el rendimiento. Dentro de este último grupo existen dos formas de percibir el rendimiento de la inversión, siendo una opción percibirlo en forma de capital en un solo pago o de lo contrario configurar el pago del rendimiento de tal forma que se vayan realizando a lo largo del tiempo retiradas de capital en forma de rentas, situación en la cual haremos uso del VAN para calcular dichos flujos monetarios.

En ausencia de impuestos, la TIR viene determinada por la relación entre el capital final de la inversión y el capital inicial en función del horizonte temporal de la inversión, n , y se expresa como:

$$TIR = \left(\frac{CF}{CI} \right)^{1/n} - 1$$

Mientras que el VAN se encarga de descontar los flujos de caja netos al valor presente restandole la inversión inicial, quedando de la siguiente forma:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+k)^t} - I_0$$

Cuando se trata de planificar inversiones, el horizonte temporal juega un papel determinante en la elección de alternativas. De este modo, hablar de diferimiento entre activos hace referencia al hecho de aplazar la rentabilidad y dejar que sea una latente durante la vida de la inversión. Este concepto nos ayuda en muchos casos a efectuar un pago menor de impuestos debido al hecho de que pagar una cantidad hoy no equivale a pagar esa misma cantidad en el futuro. Lo que se consigue con esto es realizar un único pago al liquidar la inversión,

produciéndose una demora en la tributación lo que se traduce en un menor pago efectivo de impuestos.

Para verlo, vamos a ilustrar un ejemplo el que un inversor dispone de 20.000€ para destinarlos a un activo que ofrece una rentabilidad anual del 8% y se está planteando sobre si invertirlos a 1, 3 o 5 años. En el cuadro 2.1. se muestran los resultados.

	<i>1 año</i>	<i>2 años</i>	<i>3 años</i>
<i>Valor de adquisición</i>	20.000	20.000	20.000
<i>Valor de enajenación</i>	21600	23328	25194
<i>Variación patrimonial</i>	1.600	3.328	5.194
<i>Tipo impositivo</i>	19%	19%	19%
<i>Cuota íntegra</i>	304	632	987
<i>Capital final neto</i>	21296	22696	24207
<i>TIR</i>	6,48%	6,53%	6,57%

Cuadro 4.1. TIR de una inversión en función de su duración

Fuente: Planificación Fiscal: Personal y en la empresa (Manuales), Félix Domínguez Barrero. Editorial Aranzadi; N° 1 edición (29 de junio de 2017)

Vemos que para un rango de ganancias hasta 6.000€ manteniendo el tipo impositivo del ahorro constante, una mayor duración de la inversión se traduce en una rentabilidad mayor y, por lo tanto, las rentas generadas a más largo plazo serán preferidas sobre las generadas a más corto plazo.

Aunque si realizamos un análisis más exhaustivo, lo que ocurre en la realidad es que no conocemos con exactitud cuál será nuestra situación fiscal dentro de unos años, lo que implica que, cuando hablamos de tiempo, nos referiremos también a la incertidumbre que éste aporta a nuestra inversión. Cabe la posibilidad de que en el futuro nuestra situación económica cambie lo que implica que el tipo impositivo al que nos enfrentaremos también podrá variar. En cuento a esto respecta, el tipo impositivo puede disminuir, mantenerse constante o aumentar. Es algo trivial darse cuenta de que en las primeras dos situaciones seguimos

aplicando la misma lógica que antes en cuanto a la relación positiva entre tasa interna de rentabilidad y tiempo, ya que si disminuye se acentúa esta regla de decisión a favor del diferimiento. El problema aparece cuando existe la posibilidad de que en el futuro el tipo impositivo aumente, lo que no nos permite establecer a priori una regla genérica para elegir entre tributación inmediata o diferir el pago.

Supongamos que a un contribuyente se le ofrece la posibilidad de declarar 10.000€ de ganancia hoy a un tipo impositivo del 25% o dentro de 3 años 12.500€ a un tipo impositivo que desconoce, por lo que asigna un 70% de probabilidades a que éste aumenta hasta el 30% y un 30% a que se mantiene constante. De este modo, el tipo impositivo medio esperado es de 28,5% ($0,7 \cdot 0,3 + 0,3 \cdot 0,25$), quedando el problema de la siguiente forma:

	<i>Retribución inmediata</i>	<i>Retribución diferida</i>
Retribución	10.000	12.500
Tipo impositivo	25%	28,5%
Cuota tributaria	2500	3563
Retribución neta	7.500	8.938
Capital final neto	10.037 (*)	8.938

Cuadro 4.2 *Retribución inmediata vs Retribución diferida*

Fuente: elaboración propia

(*) Suponiendo que una vez calculada la retribución neta podemos invertir ese capital durante un periodo de 5 años al 8% $\rightarrow in = 0,08 \cdot (1-0,21) = 0,06$; $CF = (1 + 0,06)^5 \cdot 7.500 = 10.037$

En este caso, una persona neutral ante el riesgo elegirá la retribución inmediata ya que le permitirá una mayor capitalización durante el periodo contemplado en el ejemplo.

4.1. Activos con rendimiento inmediato

Dentro de este apartado vamos a incluir tres grupos de activos que ofrecen un rendimiento periódico igual o menor al año, cuyo pago se incluirá dentro de la base imponible del ahorro en forma de rendimientos del capital. Es por eso que vamos a nombrar en esta categoría a las acciones que ofrecen el pago de dividendos, a las obligaciones que ofrecen un cupón periódico o letras del tesoro que vencen con plazo hasta 12 meses, y por último a los intereses que nos pondría garantizar un depósito a plazo fijo, habiendo perdido éstos últimos el atractivo durante los últimos años debido a la política monetaria acomodaticia llevada a cabo en la eurozona fijando incluso los tipos de interés en terreno negativo (situación en la que nos encontramos en la fecha de publicación de este documento)

a) Acciones con dividendo

Las acciones son partes alícuotas del capital social de una sociedad. Los partícipes en dicha sociedad tienen derecho a recibir dividendos, que son beneficios que obtiene la sociedad repartidos entre sus inversores tras haber sido gravados por el correspondiente Impuesto sobre Sociedades. Es por ello por lo que la TIR de estas inversiones queda expresado de la siguiente forma:

$$TIR = i \cdot (1 - ts) \cdot (1 - ta)$$

Donde:

ts: impuesto de sociedades

ta: impuesto del ahorro

b) Bonos con pago de cupón o letras del Tesoro

Los bonos son títulos de deuda emitidos por el Tesoro a un plazo superior a dos años ofreciendo un interés periódico, en forma de cupón, a diferencia de las Letras del Tesoro, que pagan los intereses a vencimiento siendo éste hasta un máximo de un año. La cuantía del cupón o la plusvalía al vencimiento de la Letra serán gravados al tipo del ahorro.

La TIR de estos activos será:

$$\text{TIR} = i \cdot (1 - t_a)$$

c) Depósitos a plazo fijo

Son un producto financiero en el que el cliente de un banco o entidad deposita una cantidad de dinero durante un plazo fijo establecido y la entidad de contrapartida reporta una rentabilidad, normalmente anual en concepto de intereses. El tratamiento fiscal de estos productos se asemeja al de las obligaciones ordinarias y Letras del Tesoro, siendo la TIR de estos activos:

$$\text{TIR} = i \cdot (1 - t_a)$$

4.2. Activos con rendimiento diferido

Se van a incluir esta sección aquellos activos que permiten al inversor prolongar la obtención de renta en el tiempo, es decir, no aflorar las ganancias hasta que el propio inversor decida reembolsar la inversión, y con esto no nos referimos a liquidar vendiendo esa posición (lo cual nos obligaría tributar), sino ir de alguna forma reinvertiendo las ganancias de manera que nunca durante la vida de la inversión se llegue a tributar. De forma que centraremos nuestro análisis en fondos de inversión, planes de pensiones y PPA (Planes de Previsión Asegurados), seguros PIAS (Plan Individual de Ahorro Sistemático), y seguros Unit Linked, conceptos que serán explicados a continuación.

a) Fondos de Inversión

Se trata de un instrumento financiero en el cual un inversor destina una cantidad, usualmente llamada aportación, al capital gestionado por el fondo y éste lo invierte en diferentes activos logrando así una depreciación o apreciación del capital total que tras ser dividido por el número de participaciones, nos informa sobre el valor unitario o valor liquidativo de cada una de las participaciones.

El sistema fiscal español presenta un claro incentivo a la inversión en este tipo de activos, debido a que permite que las plusvalías pueden reinvertirse traspasando ese capital a otro fondo de inversión y así disponer de una rentabilidad latente cuya tributación no se hace

efectiva hasta haber realizado un reembolso y salido del sistema de reinversión en otros fondos. El capital del fondo tributa al 1% en el Impuesto de Sociedades de forma que anualmente se realiza un pago indirecto de impuestos, mostrándonos un rendimiento anual de la siguiente forma:

$$i_N = i \cdot (1 - t_s)$$

Únicamente tendrá lugar una tributación directa por parte del inversor una vez reembolsado capital del fondo, donde se efectuará un pago a Hacienda resultante de multiplicar el tipo impositivo del ahorro por la diferencia entre capital fina e inicial:

$$T_p = (CF - CI) \cdot t_a$$

b) Planes de pensiones y PPA

Los planes de pensiones tienen como objetivo actuar como complemento de prestaciones en la jubilación, basados en la acumulación previa de capitales. Dichos instrumentos sí permiten el diferimiento de las aportaciones que se van realizando a lo largo del plan e incluso desgravan en la renta por las aportaciones que realices (con las limitaciones mencionadas en los capítulos anteriores). Eso sí, cuentan con una peculiaridad a tener en cuenta y es que tributan en el IRPF añadiéndose a la masa monetaria de la pensión pública, por lo que es de vital importancia realizar previamente los cálculos adecuadamente para tratar de minimizar al máximo el impacto del tipo marginal de la renta. Por lo tanto, al poder deducirse en la base imponible general del IRPF las aportaciones, existe un ahorro fiscal por unidad invertida igual al tipo marginal (además de la propia aportación neta de impuestos), esto es:

$$CI_N = CI \cdot (1 - t_p)$$

Lo que automáticamente nos elevará la rentabilidad financiero-fiscal de la inversión:

$$\left(\frac{CF}{CI} - 1\right) \cdot t_p < \left(\frac{CF}{CI \cdot (1 - t_p)} - 1\right) \cdot t_p$$

Además, cuando se rescate el plan aparecerá una tributación adicional, gravada con los tipos vigentes de la base imponible general del individuo. Por lo tanto, $CF_N = CF * (1 - t_p')$, donde

t_p' es el tipo marginal que le corresponda al contribuyente en ese momento, y que puede ser mayor o menor que t_p)

c) Seguro PIAS (categoría planes de ahorro a largo plazo)

Un PIAS es un seguro de vida-ahorro que está pensado para hacer aportaciones periódicas (generalmente mensuales), con las que se suele crear un dinero para compensar la pensión pública, o cualquier otro cometido. La mayoría de las compañías lo anuncia como una alternativa a PPA y planes de pensiones por la posibilidad de recuperar el dinero en cualquier momento y porque ofrece la seguridad de que el principal de la inversión está garantizado. Además, tienen un enorme punto fuerte en cuanto a la fiscalidad. Los PIAS cuentan con una gran ventaja fiscal que permite dejar de pagar hasta el 92% de los impuestos en la declaración de IRPF. Eso sí, para ello tienen que haber pasado 5 años desde el inicio de la inversión (hasta 2015 eran 10 años) y se rescata en forma de renta vitalicia. En ese caso, dependiendo de tu edad, sólo pagarás por una parte del dinero que recuperes. La siguiente tabla proporciona los porcentajes según la edad en el momento del rescate:

- Menores de 40 años: 40%
- Entre 40 y 49 años: 35%
- Entre 50 y 59 años: 28%
- Entre 60 y 65 años: 24%
- Entre 66 y 69 años: 20%
- Mayores de 70 años: 8%

En caso de cobrar el dinero como capital, esa ventaja fiscal desaparece y se aplicará la misma fiscalidad que a un depósito.

d) Seguro Unit Linked

Del propio nombre, traducido al castellano como “unidad vinculada”, extraemos la conclusión de que se trata de un producto mixto que combina características de un seguro de vida con las de un fondo de inversión, lo cual hace que sea un activo a tener en cuenta a la hora de planificar nuestras inversiones. El tomador del seguro realiza aportaciones que serán destinadas a satisfacer la prima correspondiente y el resto se invertirá en activos financieros.

La entidad aseguradora ofrece flexibilidad al tomador al ofrecerle una cesta de fondos de inversión en los que invertir y poder modificar en función de la situación de mercado. Además, lo que realmente marca la diferencia es que a la hora de planificar una sucesión son una especie de activos “opacos”, ya que no forman parte de la herencia y tampoco se hacen públicos. En España el Registro de Contratos de Seguros sólo puede consultarse cuando muere el asegurado y esa información no contiene ni importes ni beneficiarios, sólo los datos de la compañía con la que se contrató el seguro en la cual tampoco forma parte de su balance.

4.3. Incidencia de la fiscalidad a lo largo de la vida de un activo con prestación en forma de capital

Para la realización de este apartado, recogeremos la modelización sobre elección de activos financieros en presencia de impuestos ofrecida por Domínguez (2017).

En ausencia de impuestos, la relación entre capital inicial y final de una inversión es función del tanto del rendimiento, i , y del tiempo, n , y se expresa como:

$$CF = CI \cdot (1 + i)^n$$

En presencia de impuestos, la relación entre capital inicial y final de la inversión es función del tanto de rendimiento neto, i_N , y se expresa como:

$$CF = CI \cdot (1 + i_N)^n$$

Siguiendo en esta línea podemos ver que el capital final neto será:

$$CF_N = CF - T$$

Siendo T la cuota del impuesto satisfecha al liquidar la inversión.

La TIR se obtiene a partir de la relación entre capital inicial neto y final neto:

$$CI_N \cdot (1 + TIR)^n = CF_N$$

$$\rightarrow TIR = \left(\frac{CF_N}{CI_N}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Ahora vamos a plasmar este esquema en función del momento en el que se encuentre la inversión.

a) *Inversión*

En el momento inicial de emprender una inversión, uno puede verse beneficiado por algún tipo de deducción aplicable en la cuota o en la base imponible del IRPF.

→ En el caso de que la deducción sea en cuota = $CI_N \cdot (1 - d)$

Siendo d el tanto de deducción unitaria.

→ Deducción en la base imponible general del IRPF = $CI_N \cdot (1 - t_p)$

Nos afecta en este caso el tipo marginal, t_p .

b) *Acumulación*

En función del activo, sus correspondientes rendimientos acumulados son gravados de diferente forma y por diferentes impuestos. Como hemos mencionado al inicio de este capítulo existen activos que reportan un rendimiento anual que tributan anualmente (letras del Tesoro a 1 año) en la base imponible del ahorro, otros que son gravados por el IS sobre el valor total del fondo en cuestión, como es el caso de fondos de inversión, u otros simplemente no tributan hasta el momento que se liquida la inversión.

→ Rendimientos gravados anualmente en la BI general del IRPF = $i_N = i \cdot (1 - t_p)$

→ Rendimientos gravados anualmente en la BI del ahorro del IRPF = $i_N = i \cdot (1 - t_a)$

→ Rendimientos gravados anualmente en el IS = $i_N = i \cdot (1 - t_s)$

c) *Liquidación*

Al deshacer la inversión y efectuar el pago del impuesto, en caso de que exista, pueden existir dos escenarios:

- *Se grava la renta acumulada*

Cuando se retienen periódicamente parte de los beneficios, éstos han sido incluidos en la BI general o en la del ahorro. Vale la pena remarcar, que en el caso de ganancias patrimoniales se podrán tener en cuenta mecanismos de ajuste en función de la inflación para hacer la incidencia del impuesto más justa.

→ Siempre que se incluya en la BI general del IRPF el tipo impositivo de interés será el marginal, esto es:

$$Tp = (CF - CI) \cdot t_p$$

→ En caso de incluirse en la BI del ahorro, nos afectará en función de la cantidad el rango del impuesto que va desde el 19% al 26%:

$$Tp = (CF - CI) \cdot t_a$$

- *Si tributa el capital final*

En el caso, por ejemplo, de planes de pensiones los rendimientos acumulados son repartidos durante la jubilación en forma de rentas del trabajo, éstas son añadidas a la BI general tributando al tipo marginal. Así pues:

$$Tp = CF \cdot t_p$$

4.3.1. Añadiendo el IP a la ecuación

En nuestro modelo anterior, hemos calculado una TIR que nos permitía descontar principalmente el impuesto sobre la renta y el de sociedades, para instrumentos como fondos de inversión. Aunque como hemos visto en el capítulo 3, el IP también es susceptible de llegar a tener una incidencia notable sobre nuestra rentabilidad final. Es por ello que vamos a tenerlo en cuenta en nuestro cálculo.

A corto plazo es necesario conocer que este impuesto recae sobre el valor capital del bien, es decir, sobre el propio rendimiento:

$$Tc = t_c \cdot (I + i_N)$$

Siendo t_c el tipo marginal del IP.

Completando la ecuación, nos queda:

$$i_{NP} = i_N - (1 + i_N) \cdot t_c$$

Siendo i_{NP} el rendimiento neto después de IRPF (o IS) e IP.

Cuando nos referimos a inversiones con rendimiento diferido que tengan la obligación de satisfacer el IP, asumimos que el inversor exigirá un rendimiento que al menos iguale su pago conjunto de IRPF (o IS) e IP. De este modo la retribución deberá ser igual a i_N , una vez satisfecho el correspondiente impuesto, más una cantidad que iguale el pago del impuesto IP. Se puede probar que, teniendo en cuenta lo anterior, la expresión i_{NP} que buscamos ahora (lógicamente con un valor inferior a i_N) se iguala a:

$$i_{NP} = i_N - \frac{t_c \cdot (1 + i_N)}{1 - t_a}$$

Este interés será el utilizado en el cálculo de la TIR, haciéndonos posibles llegar al CF vía capitalización del CI.

4.4. Incidencia de la fiscalidad a lo largo de la vida de un activo con prestación en forma de renta

Para analizar este tipo de activos vamos a centrarnos en la herramienta financiera que descuenta los flujos de caja (rentas) al presente, es decir, el Valor Actual Neto. En términos generales y teniendo en cuenta los impuestos que soporta una inversión, el VAN será igual a:

$$VAN = -CI_N + VA_R - VA_T$$

Es decir, a la suma de las rentas generadas a lo largo de la vida de la inversión sustrayendo todos los costes incurridos (capital invertido + impuestos), y descontando el valor total al presente.

De este modo, elegiremos aquel activo que nos arroje un VAN mayor por cada unidad de capital invertido, esto es:

$$VAN_U = \frac{VAN}{CI_N}$$

Para analizar exhaustivamente como quedarían todas estas variables después de impuestos, se va a realizar un desglose de las diferentes etapas de la inversión.

a) Inversión

Para la determinación del capital inicial neto deberá verificarse si existe algún tipo de deducción a la inversión que genere algún tipo de ahorro fiscal, de igual forma que lo analizábamos para las prestaciones en forma de capital.

b) Acumulación

En términos generales, durante el periodo de acumulación los rendimientos generados no son gravados por lo que permiten la capitalización absoluta del CI:

$$CF = CI \cdot (1 + i)^n$$

c) Liquidación

El capital acumulado durante la fase de acumulación puede ser gravado en el momento de constitución de la renta, gravarse con carácter diferido, quedar exento o gravarse con el resto de la renta periódica. Vamos a distinguir entre T_1 y T_2 , siendo el periodo 1 de percepción del rendimiento generado y los sucesivos periodos de obtención de dichos rendimientos, respectivamente. Se dan así tres posibles situaciones:

c.1. Los rendimientos son gravados en el periodo 1 tras la acumulación:

$$T_1 = (CF - CI) \cdot t_a$$

$$\rightarrow VA_{T_1} = ((CF - CI) \cdot t_a) \cdot \frac{1}{(1 + i_N)^n}$$

c.2. En el caso de que los rendimientos sean gravados con carácter diferido durante los m primeros años de percepción de la prestación:

$$T_1 = \left(\frac{CF - CI}{m} \right) \cdot t_a$$

$$\rightarrow VA_{T_1} = \left(\frac{CF - CI}{m} \cdot t_a \right) \cdot a_{m \overline{t} : i} \cdot \frac{1}{(1 + i_N)^n}$$

Siendo $a_{m \overline{t} : i}$ el valor actual de una resta pospagable de m años de duración

$$a_{m \overline{t} : i} = \frac{1 - (1 + i_N)^{-m}}{i_N}$$

c.3. En caso de que dichos rendimientos queden exentos o se gravan con el resto de la renta periódico:

$$T_1 = 0$$

d) *Prestación*

En la fase de percepción de las rentas durante m periodos, éstas pueden ser gravadas en función de su consideración.

d.1. Los rendimientos generados tras la jubilación pueden ser gravados como si tratara de una renta inmediata. En este caso, se trata de gravar aquella parte de las anualidades (w), g , que no corresponde a la recuperación del capital.

$$VA_{T_2} = (g \cdot X \cdot t_a) \cdot a_{w\tau:i} \cdot \frac{1}{(1+i_n)^n}$$

d.2. Se tributa por la totalidad de los rendimientos generados tras cubrir el capital invertido

$$VA_{T_2} = (X \cdot t_a) \cdot a_{w_2\tau:i} \cdot \frac{1}{(1+i_n)^{n+w_1}}$$

Siendo w_1 el tiempo que se tarda en recuperar la inversión y w_2 el número de anualidades percibidas.

d.3. Se grava anualmente el total de la renta percibida, de modo que la prestación se incluye en su totalidad en la BI, originándose una cuota tributaria:

$$T = X \cdot t_p$$

De esta forma el valor actual de las cuotas soportadas, actualizadas al momento inicial será:

$$VA_T = (X \cdot t_p) \cdot a_{w\tau:i} \cdot \frac{1}{(1+i_n)^n}$$

5. Modelo general para la comparación de inversiones: una aplicación práctica

5.1. Inversiones a pequeña escala, canalizando los ahorros

Habiendo expuesto y explicado cómo cuantificar una inversión, ya sea en términos absolutos (VAN) o relativos (TIR), vamos ahora a plasmar todo ese esquema de herramientas financieras en situaciones concretas de la vida real donde se nos presenten diferentes opciones de inversión que a priori antes de impuestos muestren cierta homogeneidad, y en las cuales el factor relevante y crucial para la decisión final lo forme la fiscalidad que presentan.

Con el objetivo de asemejar este análisis lo máximo posible a la realidad, asumimos que los españoles de media se sitúan en el tramo del IRPF que comprende las rentas gravadas por un tipo marginal del 24% (publicación datos estadísticos declarantes del IRPF, AEAT, 2019, véase Anexo 2) tramo en el cual se sitúa nuestro inversor que con 35 años se enfrenta a una decisión de elección entre diferentes activos para canalizar una serie de ahorros que ha ido acumulando. Además, ha decidido seleccionar una serie de activos que al menos aporten la misma rentabilidad anual que el IBEX 35 en los últimos años 35 años, siendo esta del 4% (Trincado, Belén; 15 de enero de 2022; *Cinco Días, El País Economía*). Entre los activos que ha seleccionado tenemos: bonos soberanos, acciones (ganancia patrimonial), fondos de inversión, seguros PIAS y planes de pensiones. Su estrategia de inversión consiste en invertir en dos activos: uno en el que busca comprar lo antes posible y mantenerse en la inversión durante un horizonte temporal de 10 años, y otro con el que trata de complementar su renta en la jubilación (a partir de los 65 años), la cual suponemos con una esperanza de vida de 18 años. El ahorro que va a ser destinado a inversión serán 4.000€, aportando 2000€ a la generación de capital y 2000€ a la generación de renta.

	Bono soberano	Acciones (ganancia patrimonial)	Fondo de inversión	PIAS	Plan de pensiones
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
<i>Inversión</i>					
<i>Capital neto aportado</i>	2000	2000	2000	2000	1400 (*)

<i>Acumulación</i>					
<i>Impuesto anual</i>	0%	25%	1%	0%	0%
<i>Tipo de interés neto</i>	4%	3%	3,96%	4%	4%
<i>Capital final</i>	2960,49	2687,83	2949,12	6486,80	4540,76
<i>Liquidación / Prestación</i>					
<i>Rendimiento íntegro</i>	960,49	687,83	949,12	6486,80	4540,76
<i>Renta vitalicia</i>				512,41	512,41
<i>Años de tributación</i>				18	18
<i>Parte renta gravable</i>	100%	100%	100%	24%	100%
<i>Base imponible</i>	960,49	687,83	949,12	122,98	512,41
<i>Tipo impositivo</i>	19%	19%	19%	19%	30%
<i>Cuota íntegra</i>	182,49	130,69	180,33	23,37	153,72
<i>Capital final neto / Renta Neta</i>	2778,00	2557,14	2768,79	489,04	358,69
Indicadores					
<i>TIR / VAN unitario (**)</i>	3,34%	2,49%	3,31%	0,39	0,45

Cuadro 5.1. TIR y VAN como indicadores de elección entre alternativas de inversión

(*) Nótese que las aportaciones a planes de pensiones tienen derecho a deducción, permitiendo un $CI_N = 2000 \cdot (1 - 0,3) = 1400$

(**) Para el cálculo del VAN unitario se ha tenido en cuenta un $VA_{T1} = 0$, debido a que nuestro inversor cumple con los requisitos de exención de los rendimientos generados hasta jubilación contemplados en la regulación del PIAS.

Se ha hecho uso de la fórmula $VAN_{xx} = -CI_N + VA_R - VA_T$ para el cálculo del VAN unitario.

Además, se asume una rentabilidad neta del activo alternativo del 3%.

Fuente: Elaboración propia

Tras efectuar el análisis cuantitativo, es lógico pensar que nuestro inversor destinará 2.000€ a la inversión en bonos soberanos, ya que cuentan con un diferencial de 3 puntos básicos de mayor rentabilidad frente a los fondos. Y la cantidad restante de 2000€ será destinada a la inversión en planes de pensiones, al permitir obtener una renta vitalicia en la jubilación de una forma más ventajosa frente al seguro PIAS.

A partir de este análisis, podemos darnos cuenta de que la diferencia entre fondos de inversión y bonos soberanos viene explicada mayormente por la existencia de un impuesto, en el caso de los fondos de inversión, que grava el capital del fondo. Aunque, a medida que pasa el tiempo, es lógico pensar, que ese diferencial irá poco a poco ajustándose a favor de los fondos de inversión, ya que el diferimiento en el pago de impuestos (frente a los bonos que producen rendimientos gravados anualmente) cobra un mayor peso con el tiempo, proporcionando una clara ventaja a la inversión en fondos a medio/largo plazo. En cuanto a los activos con rendimientos en forma de renta, en cantidades pequeñas el plan de pensiones ofrece la ventaja, aún estado mayormente gravado, de reducir el capital invertido, lo que rápidamente se traduce en un mayor retorno sobre la inversión.

5.2. Inversiones de grandes patrimonios

Cuando el escenario económico cambia, también las decisiones finales pueden verse sustancialmente afectadas por el mismo. De este modo, al hablar de grandes patrimonios nos referimos a aquellas personas físicas que cuentan con una serie de recursos económicos abundantes, susceptibles de ser analizados de una forma más exhaustiva de cara a llevar a cabo una planificación fiscal óptima. Haciendo uso de lo explicado en el capítulo tercero y con el objetivo de aproximarnos el máximo posible a una situación real, como venimos trabajando a lo largo de este trabajo, a continuación, vamos a exponer un caso práctico.

No obstante, por razones de espacio, nos vamos a centrar exclusivamente en la incidencia del IP en las decisiones de inversión de un gran patrimonio inmobiliario concreto, obviando las consideraciones que podrían surgir en otros impuestos potencialmente relevantes como el IRPF, IBI, etc.

Supongamos que un inversor extranjero, apasionado por la cultura española, planea modificar su actual domicilio fiscal, así como sus inversiones en propiedades, para desplazarse a España donde ha detectado una oportunidad de inversión interesante en el sector inmobiliario

español. En concreto, son dos las localizaciones que a priori muestran un gran potencial de crecimiento, las comunidades autónomas de: Aragón y Madrid.

Nuestro inversor desea adquirir viviendas por valor de 10 millones de euros, aunque cuenta con un capital disponible de 2 millones de euros que destinará a la compra de estas viviendas. De modo que decide financiar el resto del capital, es decir, se financia a 4x capital propio o lo que es lo mismo le financian el 80% de la inversión (8 millones/10 millones).

Asumimos que dicha financiación se realiza al tipo de interés actual de financiación para adquisición de vivienda en España del 1,4% (Euribor + diferencial) (ECB, 2022). Con todo ello, tiene pensado adquirir bloques de pisos de la misma promotora, que le ofrece la misma oferta para ambas localizaciones (asumimos mismos precios para obtener un mismo beneficio bruto y así poder aislar el efecto patrimonio):

- a. Tres bloques de pisos situados en Zaragoza o Madrid con los siguientes precios:
 - 1^{er} bloque – compuesto por 10 apartamentos valorados en 500.000€ cada uno – valor total 5.000.000€
 - 2^{do} bloque – compuesto por 10 apartamentos valorados en 300.000€ cada uno – valor total 3.000.000€
 - 3^{er} bloque – compuesto por 10 apartamentos valorados en 200.000€ cada uno – valor total 2.000.000€

Además, la promotora ha realizado unas estimaciones de mercado aproximadas, proporcionándole la siguiente información sobre el precio medio del alquiler mensual por rango de precios por apartamento:

- Zaragoza o Madrid
 - Rango 100.000€/200.000€: alquiler mensual medio 850€/mes
 - Rango 300.000€/400.000€: alquiler mensual 1.200€/mes
 - Rango 400.000€/500.000€: alquiler mensual 1.600€/mes

Para decidirse por una localización en concreto, ha de tener en cuenta las diferencias en el IP existentes entre ambas regiones. En concreto, Aragón establece un mínimo exento de 400.000€ y se aplica la escala general (al no haberse aprobado una propia), mientras que en

Madrid se ha fijado un mínimo exento de 700.000€ y una bonificación del 100% del impuesto, por lo tanto, la ausencia efectiva de este gravamen en esta región.

Vamos a analizar entonces sí, para un mismo nivel de inversión, y con las mismas características, la diferencia fiscal existente entre ambas comunidades es lo suficientemente significativa para decidirnos entre localizaciones. Por último, asumimos un horizonte temporal de inversión de 30 años en el que se irá pagando la deuda a medida que se va amortizando el precio, lo que a su vez se traducirá en una mayor base imponible del impuesto (Activos – Deudas) a medida que van pasando los años.

Zaragoza	<i>Bloque 1</i>	<i>Bloque 2</i>	<i>Bloque 3</i>
<i>Precio de compra</i>	5.000.000	3.000.000	2.000.000
<i>Nº apartamentos</i>	10	10	10
<i>Alquiler mensual</i>	1600	1200	850
<i>Beneficio bruto anual</i>	192000	144000	102000
<i>Valor total de compra</i>	10.000.000		
<i>Capital aportado</i>	2.000.000		
<i>Beneficio neto anual total (después de gastos corrientes de alquiler) (*)</i>	438000		
<i>Bonificación IP</i>	0%		
<i>Mínimo Exento</i>	400000		
<i>Horizonte Temporal</i>	30 años		
<i>Coste del capital</i>	1,40%		
<i>Amortización anual (**)</i>	328411		
VAN	-859322,35		
TIR	-6%		

Cuadro 5.2. TIR y VAN: inversión en Zaragoza

Madrid	Bloque 1	Bloque 2	Bloque 3
<i>Precio de compra</i>	5.000.000	3.000.000	2.000.000
<i>Nº apartamentos</i>	10	10	10
<i>Alquiler mensual</i>	1600	1200	850
<i>Beneficio bruto anual</i>	192000	144000	102000
<i>Valor total de compra</i>	10.000.000		
<i>Capital aportado</i>	2.000.000		
<i>Beneficio bruto anual total</i>	438000		
<i>Bonificación IP</i>	100%		
<i>Mínimo Exento</i>	700000		
<i>Horizonte Temporal</i>	30 años		
<i>Coste del capital</i>	1,40%		
<i>Amortización anual *</i>	328411		
VAN	1092279,05		
TIR	6%		

Cuadro 5.3. TIR y VAN: inversión en Madrid

(*) *Los ingresos por alquiler se consideran una vez descontados los gastos corrientes por mantenimiento y otros costes asociados a la actividad de arrendamiento.*

(**) *Para el cálculo de la amortización anual se ha hecho uso del sistema de amortización francés donde la cuota periódica se obtiene a través de la siguiente fórmula: $a = Co \frac{i}{1-(1+i)^{-n}}$*

(Aclaración): Con el objetivo de que el valor de los inmuebles en el IP sea el de adquisición y, por lo tanto, no haya subidas consecuentes de la tributación, se ha considerado que no hay revisión del Valor Catastral en ningún ejercicio.

Nota: para consultar el cálculo completo de las diferentes variables ir al Anexo.

Se aprecia claramente una diferencia significativa en las rentabilidades obtenidas, lo que pone de manifiesto un claro incentivo, para aquellos individuos de gran patrimonio, por cambiar de residencia fiscal a la Comunidad de Madrid donde podrán disfrutar de una acumulación de propiedad a título personal sin ninguna imputación fiscal aplicable a ésta en el IP.

Lo que llama verdaderamente la atención es la gran brecha entre ambas inversiones, observando incluso valores negativos para la inversión en Zaragoza. De este modo, podemos apreciar lo perjudicial que puede llegar a ser este impuesto, aun teniendo tipos relativamente bajos, para los inversores.

6. Conclusiones, limitaciones y extensiones.

Tras haber realizado un análisis de planificación fiscal que evalúa las implicaciones que tienen los impuestos de la renta y patrimonio en territorio español, a la hora de querer canalizar óptimamente nuestros ahorros o en aquellas situaciones de mayor complejidad dónde la parte fiscal puede ser decisoria, extraemos las siguientes conclusiones:

- Ante una situación de inversión, siempre deberemos tener en cuenta la rentabilidad financiero-fiscal como métrica justa de la rentabilidad en una inversión, debido especialmente en algunas situaciones a la sensibilidad ante impuestos que presentan los diferentes instrumentos financieros.
- Son numerosas las formas que existen para reducir la factura fiscal, ya sea en el ejercicio en curso o en los posteriores. De modo que se deberá hacer siempre un análisis previo de la situación económica del individuo conociendo el tipo marginal al que nos enfrentamos, con el objetivo de elegir aquellas medidas que más se ajusten a sus niveles de renta, patrimonio, o edad.
- El VAN y el TIR, logran evaluar correctamente la rentabilidad de una inversión, proporcionándonos valores absolutos y relativos, en función del tipo de activo. Es por ello de vital importancia, tener en cuenta ambos en nuestro análisis a la hora de cuantificar nuestras inversiones.
- Se aprecia claramente cómo la planificación fiscal cobra más sentido en grandes patrimonios, al condicionar totalmente la aplicación de un impuesto una decisión de inversión.
- Existen notables diferencias legislativas entre comunidades autónomas, especialmente en el IP, lo que provoca una reubicación de grandes patrimonios a comunidades como Madrid, lo que a su vez da lugar a divergencias de las disparidades regionales de España en términos de crecimiento económico u otro tipo de desigualdades.

Por motivos de extensión del trabajo, se han mencionado algunas de las muchas medidas de planificación fiscal teóricas con el objetivo de mostrar la necesidad, en ciertas situaciones, de llevar a cabo ciertos ajustes, especialmente en Renta y Patrimonio, de una forma inteligente que nos permita ahorrarnos costes innecesarios.

También por motivos de extensión se han descrito situaciones puntuales y comunes, con el objetivo de añadir una dosis de realidad, en un marco de análisis que ha tratado de aislar los efectos de los impuestos en particular y así poder apreciar sus implicaciones.

Bibliografía

- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. y LÓPEZ LABORDA, J. (2001): *Principios de planificación fiscal*, Papeles de Economía Española, Academia.
- ALEGRE ESCOLANO, P. (1991): *Sobre la denominada «tasa de rentabilidad financiero fiscal»*, Revista Española de Financiación y Contabilidad, Vol. 20. Nº. 67, pp. 465-487.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. (2017): *Planificación fiscal personal y en la empresa*, Cizur Menor: Aranzadi, pp. 243-292.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2003): *La tributación de los instrumentos de ahorro en el IRPF*, Cuadernos de Información económica, nº. 174, pp. 30-41.
- DOMÍNGUEZ BARRERO, F. (2007): *Neutralidad e incentivos de las inversiones financieras en el nuevo IRPF*, Documentos de Trabajo FUNCAS, nº. 132.
- LLEDÓ, P. (2007): *Comparación entre distintos criterios de decisión (VAN, TIR y PRI)*, artículo académico, Academia.
- SLEMROD, J. (2001): *A general model of the behavioral response to taxation*, International Tax and Public Finance nº. 8, pp. 119-128.
- Información general del impuesto sobre el patrimonio (Última actualización: 21/01/2022). *Gobierno de Aragón, Dirección General de Tributos*, (recuperado de <https://www.aragon.es/-/naturaleza-y-objeto-del-impuesto>).
- Estadísticas de los declarantes del IRPF (2019). *Gobierno de España, Agencia Tributaria*, (recuperado de https://sede.agenciatributaria.gob.es/AEAT/Contenidos_Comunes/La_Agencia_Tributaria/Estadisticas/Publicaciones/sites/irpf/2019/home.html).
- Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado (2021). *Boletín Oficial del Estado*, (recuperado de <https://www.boe.es/boe/dias/2020/12/31/pdfs/BOE-A-2020-17339.pdf>).

Anexo 1: Escalas del IRPF. General + autonómicas (Valencia y Madrid)

Escala General Estatal del IRPF

Base liquidable - Hasta euros	Cuota íntegra - Euros	Resto base liquidable - Hasta euros	Tipo aplicable - Porcentaje
0,00	0,00	12.450,00	9,50
12.450,00	1.182,75	7.750,00	12,00
20.200,00	2.112,75	15.000,00	15,00
35.200,00	4.362,75	24.800,00	18,50
60.000,00	8.950,75	240.000,00	22,50
300.000,00	62.950,75	En adelante	24,50

Fuente: Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado (2021). Boletín Oficial del Estado

Escala autonómica IRPF (Valencia)

Hasta euros	Cuota íntegra euros	Resto base liquidable hasta euros	Tipo aplicable porcentaje
0,00	0,00	12.450,00	10,00
12.450,00	1.245,00	4.550,00	11,00
17.000,00	1.745,50	13.000,00	13,90
30.000,00	3.552,50	20.000,00	18,00
50.000,00	7.152,50	15.000,00	23,50
65.000,00	10.677,50	15.000,00	24,50
80.000,00	14.352,50	40.000,00	25,00
120.000,00	24.352,50	20.000,00	25,50
140.000,00	29.452,50	35.000,00	27,50
175.000,00	39.077,50	En adelante	29,50

Fuente: Ley 3/2020, de 30 de diciembre, de la Generalitat, de medidas fiscales, de gestión administrativa y financiera y de organización de la Generalitat 2021, Deloitte Legal.

Escala autonómica del IRPF (Madrid)

Base liquidable	Cuota íntegra	Resto base liquidable	Tipo aplicable
Hasta euros	Euros	Hasta euros	Porcentaje
0,00	0,00	12.450,00	8,50
12.450,00	1.058,25	5.257,20	10,70
17.707,20	1.620,77	15.300,00	12,80
33.007,20	3.579,17	20.400,00	17,40
53.407,20	7.128,77	En adelante	20,50

Fuente: Atención al contribuyente, Comunidad de Madrid

Escala general + autonómica (tipo de no residentes)

Tramos IRPF 2021	Tipo estatal	Tipo autonómico *	Tipo total
Hasta 12.450 euros	9,5%	9,5%	19,0%
De 12.450 euros a 20.200 euros	12,0%	12,0%	24,0%
De 20.200 euros a 35.200 euros	15,0%	15,0%	30,0%
De 35.200 euros a 60.000 euros	18,5%	18,5%	37,0%
De 60.000 euros a 300.000 euros	22,5%	22,5%	45,0%
A partir de 300.000 euros	24,50%	22,5%	47,0%

Fuente: Renta, Blog de Economía y Finanzas Bankinter.

Anexo 2: Estadísticas de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (2019)

Cuota íntegra estatal (parte general)

Tramos de Rend. e Imputac. (miles de euros)	DATOS GENERALES		INFORMACIÓN SOBRE LA PARTIDA 532				
	Liquidaciones Número Total	Distribución Número	LIQUIDACIONES PARTIDA		IMPORTE PARTIDA		
			Número	Distribución Número	Importe	Distribución	Media
Negativo y Cero	1.076.676	5,12	S.E.	S.E.	S.E.	S.E.	S.E.
(0 - 1,5]	1.554.268	7,39	S.E.	S.E.	S.E.	S.E.	S.E.
(1,5 - 6]	3.338.250	15,87	74.103	0,54	1.862.512	0,00	25
(6 - 12]	2.228.962	10,60	1.365.536	9,88	342.246.741	0,83	251
(12 - 21]	4.390.676	20,88	4.056.572	29,36	3.853.783.502	9,38	950
(21 - 30]	3.531.666	16,79	3.458.340	25,03	6.734.742.894	16,39	1.947
(30 - 60]	3.995.693	19,00	3.963.603	28,69	15.981.750.515	38,88	4.032
(60 - 150]	794.093	3,78	781.902	5,66	8.815.822.233	21,45	11.275
(150 - 601]	106.695	0,51	103.224	0,75	3.540.896.342	8,62	34.303
Mayor de 601	11.907	0,06	11.227	0,08	1.829.443.885	4,45	162.950
Total	21.028.886	100,00	13.815.416	100,00	41.100.716.479	100,00	2.975

Fuente: Agencia tributaria

Anexo 3: Cálculo de rentabilidad financiero-fiscal (aislando IP) en una inversión inmobiliaria apalancada a gran escala, en diferentes regiones.

Inversión inmobiliaria en Zaragoza

Año	Anualidad Deuda	Intereses	Capital Amortizado	Saldo	Alquileres	Base Liquidable IP	Cuota IP	Flujos de Caja	
0	0	0	0	8.000.000 €	438.000 €	2.038.000 €	17636	-1579636,37	
1	328411	112000	216411	7.783.589 €	438.000 €	2.254.411 €	20450	89.140 €	
2	328411	108970	219440	7.564.149 €	438.000 €	2.473.851 €	23302	86.287 €	
3	328411	105898	222512	7.341.637 €	438.000 €	2.696.363 €	26285	83.305 €	
4	328411	102783	225628	7.116.009 €	438.000 €	2.921.991 €	30120	79.469 €	
5	328411	99624	228786	6.887.222 €	438.000 €	3.150.778 €	34010	75.580 €	
6	328411	96421	231989	6.655.233 €	438.000 €	3.382.767 €	37953	71.636 €	
7	328411	93173	235237	6.419.996 €	438.000 €	3.618.004 €	41952	67.637 €	
8	328411	89880	238531	6.181.465 €	438.000 €	3.856.535 €	46007	63.582 €	
9	328411	86541	241870	5.939.595 €	438.000 €	4.098.405 €	50119	59.470 €	
10	328411	83154	245256	5.694.339 €	438.000 €	4.343.661 €	54289	55.301 €	
11	328411	79721	248690	5.445.649 €	438.000 €	4.592.351 €	58516	51.073 €	
12	328411	76239	252171	5.193.477 €	438.000 €	4.844.523 €	62803	46.786 €	
13	328411	72709	255702	4.937.775 €	438.000 €	5.100.225 €	67150	42.439 €	
14	328411	69129	259282	4.678.494 €	438.000 €	5.359.506 €	71604	37.985 €	
15	328411	65499	262912	4.415.582 €	438.000 €	5.622.418 €	77125	32.464 €	
16	328411	61818	266592	4.148.990 €	438.000 €	5.889.010 €	82724	26.866 €	
17	328411	58086	270325	3.878.665 €	438.000 €	6.159.335 €	88400	21.189 €	
18	328411	54301	274109	3.604.556 €	438.000 €	6.433.444 €	94157	15.433 €	
19	328411	50464	277947	3.326.609 €	438.000 €	6.711.391 €	99994	9.596 €	
20	328411	46573	281838	3.044.771 €	438.000 €	6.993.229 €	105912	3.677 €	
21	328411	42627	285784	2.758.987 €	438.000 €	7.279.013 €	111914	2.324 €	
22	328411	38626	289785	2.469.202 €	438.000 €	7.568.798 €	117999	8.410 €	
23	328411	34569	293842	2.175.360 €	438.000 €	7.862.640 €	124170	-14580,39	
24	328411	30455	297956	1.877.405 €	438.000 €	8.160.595 €	130427	-20837,46	
25	328411	26284	302127	1.575.278 €	438.000 €	8.462.722 €	136772	-27182,12	
26	328411	22054	306357	1.268.921 €	438.000 €	8.769.079 €	143205	-33615,61	
27	328411	17765	310646	958.276 €	438.000 €	9.079.724 €	149729	-40139,17	
28	328411	13416	314995	643.281 €	438.000 €	9.394.719 €	156343	-46754,06	
29	328411	9006	319405	323.876 €	438.000 €	9.714.124 €	163051	-53461,56	
30	328411	4534	323876	0 €	438.000 €	10.038.000 €	169852	-60262,96	
								VAN	-859.322,35 €
								TIR	-6%

Fuente: elaboración propia

Inversión inmobiliaria en Madrid

Año	Anualidad Deuda	Intereses	Capital Amortizado	Saldo	Alquileres	Flujos de Caja
0	0	0	0	8.000.000 €	438.000 €	-1562000,00
1	328411	112000	216411	7.783.589 €	438.000 €	109.589 €
2	328411	108970	219440	7.564.149 €	438.000 €	109.589 €
3	328411	105898	222512	7.341.637 €	438.000 €	109.589 €
4	328411	102783	225628	7.116.009 €	438.000 €	109.589 €
5	328411	99624	228786	6.887.222 €	438.000 €	109.589 €
6	328411	96421	231989	6.655.233 €	438.000 €	109.589 €
7	328411	93173	235237	6.419.996 €	438.000 €	109.589 €
8	328411	89880	238531	6.181.465 €	438.000 €	109.589 €
9	328411	86541	241870	5.939.595 €	438.000 €	109.589 €
10	328411	83154	245256	5.694.339 €	438.000 €	109.589 €
11	328411	79721	248690	5.445.649 €	438.000 €	109.589 €
12	328411	76239	252171	5.193.477 €	438.000 €	109.589 €
13	328411	72709	255702	4.937.775 €	438.000 €	109.589 €
14	328411	69129	259282	4.678.494 €	438.000 €	109.589 €
15	328411	65499	262912	4.415.582 €	438.000 €	109.589 €
16	328411	61818	266592	4.148.990 €	438.000 €	109.589 €
17	328411	58086	270325	3.878.665 €	438.000 €	109.589 €
18	328411	54301	274109	3.604.556 €	438.000 €	109.589 €
19	328411	50464	277947	3.326.609 €	438.000 €	109.589 €
20	328411	46573	281838	3.044.771 €	438.000 €	109.589 €
21	328411	42627	285784	2.758.987 €	438.000 €	109.589 €
22	328411	38626	289785	2.469.202 €	438.000 €	109.589 €
23	328411	34569	293842	2.175.360 €	438.000 €	109.589 €
24	328411	30455	297956	1.877.405 €	438.000 €	109.589 €
25	328411	26284	302127	1.575.278 €	438.000 €	109.589 €
26	328411	22054	306357	1.268.921 €	438.000 €	109.589 €
27	328411	17765	310646	958.276 €	438.000 €	109.589 €
28	328411	13416	314995	643.281 €	438.000 €	109.589 €
29	328411	9006	319405	323.876 €	438.000 €	109.589 €
30	328411	4534	323876 -	0 €	438.000 €	109.589 €
					VAN	1.092.279 €
					TIR	6%

Fuente: elaboración propia