

Los impuestos sobre la riqueza pueden distorsionar las decisiones corporativas

Un estudio revela que los impuestos sobre la riqueza están relacionados con mayores dividendos y menor inversión por parte de algunas empresas.



16 de marzo de 2023

Los impuestos sobre la riqueza, una opción recurrente para los gobiernos que buscan ampliar

su recaudación tributaria, pueden tener un impacto inesperado y potencialmente perjudicial en la toma de decisiones corporativas, tal y como se ha visto reflejado en Europa.

Un nuevo [estudio](#) elaborado por el profesor del IESE [Gaizka Ormazabal](#), junto con Raúl Barroso (IESEG School of Management) y Donald N'Gatta, (MDE Business School), examina el impacto de los impuestos sobre la riqueza en los dividendos y la inversión en Europa, donde este tipo de gravámen es relativamente común. Los resultados ofrecen motivos para la prudencia.

En Europa, los impuestos sobre la riqueza generalmente gravan con un porcentaje el patrimonio neto total de la persona física, que se calcula restando las deudas –con frecuencia, hipotecas y otros préstamos– de los activos imponibles, desde bienes raíces y cuentas bancarias hasta acciones.

Muchos directivos poseen acciones de sus empresas. Cuando el valor de las acciones aumenta, también lo hacen los impuestos, que suelen pagarse en efectivo anualmente.

¿Cómo cumplir con esas obligaciones? Una forma de hacerlo es a través de pagos más elevados de dividendos de acciones. El estudio señala que las empresas con un número limitado de accionistas, como las empresas familiares, tienden a aumentar los dividendos cuando los accionistas mayoritarios se enfrentan a una fuerte subida de impuestos sobre su riqueza. En estos casos, los dividendos son aproximadamente un 3,5% más altos que en las empresas que no tienen ante sí un incremento impositivo.

Este incremento puede acabar afectando a las compañías, una preocupación que parece respaldar el mercado por el modo en que reacciona. Los inversores suelen aplaudir la existencia de grandes dividendos, pero el mercado reacciona de un modo mucho más comedido cuando esos mismos dividendos están vinculados a impuestos sobre la riqueza. El estudio revela que, en situaciones fiscales inusuales, el aumento del precio de las acciones es unos 50 puntos básicos menor de lo que cabría esperar tras un anuncio de dividendos altos.

Los pagos de dividendos más altos en las empresas afectadas por los impuestos a la riqueza se asocian, a su vez, con una disminución de las inversiones, lo que probablemente impacta a largo plazo en el bienestar de esas compañías. Las empresas con grandes dividendos presentan una probabilidad muy alta de invertir grandes sumas en los siguientes años, pero las compañías afectadas por los gravámenes no muestran el mismo comportamiento. Es otro indicador de que el pago elevado de dividendos responde a las necesidades fiscales de los

directivos.

Todo ello no significa que los impuestos sobre la riqueza deban eliminarse o evitarse; de hecho, pueden ser beneficiosos en términos de equidad social. Pero los responsables de las políticas fiscales deben ser conscientes de su potencial impacto en la toma de decisiones corporativas y en la salud a largo plazo de cierto tipo de empresas.

Sobre la investigación

El estudio “[Individual Wealth Taxes and Corporate Payouts](#)” se ha publicado en la revista académica de la Asociación Americana de Contabilidad, *The Accounting Review*. Entre 2000 y 2017, los investigadores evaluaron datos públicos de 4.381 empresas con sede en 26 países europeos que tienen o han tenido impuestos sobre la riqueza.



Gaizka Ormazabal

Profesor de Contabilidad y Control en el IESE. Es experto en compensación ejecutiva, gobierno corporativo y regulaciones financieras y contables, así como en asuntos relacionados con la sostenibilidad en estas áreas.

www.iese.edu/es/insight