



spainsif

estudio spainsif **2017**

la **fiscalidad** como criterio de inversión sostenible y responsable

carta del presidente y del director

Un año más, Spainsif en su labor de promover la inversión sostenible, presenta este nuevo estudio elaborado en colaboración con la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) sobre la **Fiscalidad como Criterio de Inversión Sostenible y Responsable**, aspecto que cada vez tiene mayor relevancia a nivel nacional e internacional.

La fiscalidad es un criterio clave en una economía globalizada, donde las normas internacionales fijan un marco de actuación al que se someten los distintos operadores, entre las que destacan las grandes empresas cotizadas.

El inversor institucional que aplica criterios sostenibles y responsables contempla el marco regulatorio internacional en materia de fiscalidad, así como las prácticas empresariales relacionadas con este enfoque, suscitando en algunos casos controversias que han de ser valoradas y resueltas.

El momento en el que presentamos este estudio es clave. Son muchas las controversias vividas a lo largo de los últimos años en relación a determinadas prácticas de planificación fiscal agresiva, y por ello en Spainsif hemos querido determinar cuáles son los factores que más preocupan a los diferentes grupos de actores que intervienen en el mercado de capitales, establecer cuáles son las herramientas de las que se dispone para la inclusión de estos criterios en las inversiones y los principales indicadores para medir la responsabilidad fiscal corporativa.

Además de ofrecer al lector una visión general sobre los aspectos mencionados, se presentan en este estudio los resultados obtenidos de las respuestas de los diferentes grupos de interés en el mercado español y en otros países europeos, con el objeto de determinar cuáles son las posiciones de cada uno de estos grupos con respecto al tratamiento desde la ISR de la fiscalidad de los activos financieros.



Jaime Silos Leal
Presidente



Francisco Javier
Garayoa
Director

Las conclusiones del estudio nos aportan una información relevante sobre una realidad que es evaluada por el inversor institucional ISR, penalizando las malas prácticas y evaluando las controversias que pueden surgir.

Por nuestra parte, solo nos queda añadir que seguiremos trabajando para que la calidad de la Inversión Sostenible contemple todas las facetas de la actividad económica.

resumen ejecutivo

Las prácticas fiscales de las empresas cotizadas son un aspecto que recibe una creciente atención por parte de gobiernos, instituciones multilaterales, inversores, la sociedad en su conjunto y las propias empresas. Todo ello impulsado por la publicación, en los últimos años, de diversos escándalos relacionados con las estrategias fiscales agresivas y las prácticas de elusión y evasión fiscal puestas en práctica por determinadas empresas.

Este tipo de prácticas corporativas fiscalmente agresivas provocan graves efectos negativos en todo tipo de países, perjudicando seriamente las finanzas públicas y a la sociedad en su conjunto. Según los datos publicados por la OCDE, en el año 2015, se estima que las estrategias orientadas a la erosión de la base imponible de las empresas multinacionales generan a nivel global una pérdida de ingresos por el impuesto de sociedades de entre el 4% y 10% (entre 100 y 240 mil millones de dólares estadounidenses).

Como respuesta se han puesto en marcha diversas iniciativas orientadas a promover comportamientos fiscales más responsables por parte de las empresas a nivel internacional. La iniciativa más relevante en este ámbito es el proyecto BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) impulsado conjuntamente por la OCDE y el G-20 y en el que participan más de 60 países e instituciones como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional. Este proyecto surgió con el objetivo de frenar las prácticas fiscales corporativas que permiten la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios y, con ello, los impactos negativos que este tipo de prácticas generan para gobiernos, sociedad y las propias empresas. Para lograrlo se han desarrollado quince acciones orientadas a disminuir la evasión fiscal, armonizar las normas internacionales en materia tributaria y fomentar la transparencia fiscal.

En este contexto, el papel de los inversores es clave para impulsar una mayor responsabilidad fiscal por parte de las empresas. Por ello el estudio llevado a cabo por Spainsif en el año 2017 tiene como objetivo profundizar en el tratamiento que desde el mundo inversor se otorga a los aspectos fiscales de las empresas cotizadas. Se ha analizado el grado de implementación de este tipo de criterios en los productos existentes en

la actualidad, así como su evolución prevista y los aspectos clave que deben tenerse en cuenta para su inclusión. Los resultados obtenidos aspiran a ser una herramienta útil para todas aquellas personas e instituciones interesadas en incluir la fiscalidad corporativa en sus políticas de inversión sostenible y responsable (ISR).

Los inversores, más allá de las motivaciones vinculadas a los impactos extrafinancieros que se derivan de la fiscalidad corporativa, son cada vez más conscientes de los riesgos asociados a las prácticas fiscales agresivas y de cómo éstas pueden perjudicar el valor de los activos a medio y largo plazo. Inversores y accionistas están empezando a cambiar su aproximación al comportamiento fiscal de las empresas en las que invierten. La fiscalidad ya no se considera únicamente un coste a ser minimizado, sino que también se han empezado a valorar de forma integral los riesgos que suponen para las inversiones las prácticas fiscales poco responsables.

Si bien el número de productos financieros que actualmente incluyen criterios de fiscalidad en sus políticas de inversión sostenible y responsables todavía es bajo, se estima que en los próximos años aumente considerablemente tanto en el mercado europeo como en el español. Esta incorporación de aspectos fiscales en la toma de decisiones de inversión se realizará a través de una combinación de diversas estrategias ISR simultáneamente, entre las que tiene especial importancia la aplicación de prácticas de *engagement* y voto.

Desde una perspectiva inversora, los aspectos más relevantes que permiten valorar el grado

de responsabilidad fiscal de una empresa son, por este orden, aquellos relacionados con: (i) la actividad en paraísos fiscales y jurisdicciones con ventajas fiscales especiales, (ii) la transparencia fiscal de la empresa, (iii) la información relacionada con prácticas fiscales agresivas (precios de transferencia, operaciones intragrupo, etc.) y (iv) las cifras fiscales desagregadas país por país.

Pero para lograr su inclusión en la toma de decisiones de inversión, de una forma efectiva, que dé respuesta a los retos que supone la adecuada valoración de los impactos financieros y extrafinancieros asociados a la fiscalidad corporativa es necesario un mayor esfuerzo por parte de todos: gobiernos, empresas, proveedores de servicios e información ASG, inversores y mundo académico. Entre todas las medidas que pueden llevar a cabo cada uno de estos actores, en su ámbito de actuación, destacan las orientadas al aumento en la calidad y cantidad de información proporcionada. Estas acciones deben permitir una información centrada en los aspectos fiscales mencionadas anteriormente que además sea accesible, homogénea, comparable y con el grado de detalle suficiente para permitir obtener una imagen completa del comportamiento de las empresas en el ámbito fiscal.

contenido

Carta del Presidente y del Director	3
Resumen ejecutivo	5
Índice de gráficos	8
Índice de imágenes	8
Índice de tablas	8
1. Introducción	9
2. Una aproximación a la fiscalidad corporativa responsable	11
3. La responsabilidad fiscal corporativa como criterio de inversión ASG	19
3.1. Metodología	19
3.2. Situación actual	20
3.3. Motivos para incluir criterios de fiscalidad responsable en la toma de decisiones de inversión	22
3.4. La complejidad para la incorporación de criterios sobre fiscalidad responsable	24
3.5. La fiscalidad como criterio de inversión sostenible y responsable	26
4. Conclusiones	35
Acrónimos. Fuentes de información adicional	37
Agradecimientos	38

índice de gráficos

Gráfico 1. Perfil del encuestado. Distribución geográfica.....	20
Gráfico 2. Perfil del encuestado. Tipología.....	20
Gráfico 3. Importancia actual de la fiscalidad responsable como criterio de inversión.....	21
Gráfico 4. Importancia de la fiscalidad responsable como criterio de inversión. Evolución prevista.....	22
Gráfico 5. Conocimiento de productos de inversión que incluyen criterios de fiscalidad responsable.....	22
Gráfico 6. Importancia de los riesgos financieros.....	23
Gráfico 7. Importancia de los riesgos reputacionales.....	23
Gráfico 8. Riesgos asociados al gobierno corporativo.....	23
Gráfico 9. Riesgos asociados a exigencias normativas.....	24
Gráfico 10. Riesgos macroeconómicos.....	24
Gráfico 11. Principales barreras para la inclusión de aspectos fiscales en las inversiones sostenibles y responsables.....	25
Gráfico 12. Problemas asociados a la información fiscal.....	26
Gráfico 13. Estrategias para la inclusión de criterios de fiscalidad responsable.....	27
Gráfico 14. Herramientas para la inclusión de criterios fiscales en las inversiones.....	28
Gráfico 15. Cantidad de información fiscal ofrecida por proveedores ASG. Opinión de propietarios/gestores de activos.....	30
Gráfico 16. Calidad de información fiscal ofrecida por proveedores ASG. Opinión de propietarios/gestores de activos.....	30
Gráfico 17. Cantidad de información fiscal ofrecida por las empresas cotizadas. Opinión de propietarios/gestores de activos y proveedores de servicios de inversión.....	30
Gráfico 18. Calidad de la información fiscal ofrecida por las empresas cotizadas. Opinión de propietarios/gestores de activos y proveedores de servicios de inversión.....	30
Gráfico 19. Principales indicadores para medir la responsabilidad fiscal corporativa.....	32

índice de imágenes

Ilustración 1. Hoja de ruta hacia prácticas fiscalmente responsables del Comité sobre el Capital de los Trabajadores (CWC).....	18
---	----

índice de tablas

Tabla 1. Evasión vs. elusión fiscal.....	11
Tabla 2. Acciones del plan BEPS de la OCDE.....	12
Tabla 3. Ejemplos de prácticas fiscalmente responsables de empresas.....	14
Tabla 4. Pasos propuestos por PRI para el <i>engagement</i> accionarial en el ámbito fiscal.....	15

1. introducción

Las prácticas fiscales de las empresas cotizadas son un aspecto que recibe una creciente atención por parte de gobiernos, instituciones multilaterales, inversores, la sociedad en su conjunto y las propias empresas. Todo ello impulsado por la publicación, en los últimos años, de diversos escándalos relacionados con las estrategias fiscales agresivas y las prácticas de elusión y evasión fiscal utilizadas por ciertas empresas, así como por los efectos negativos que generan en los países en los que estas empresas operan.

En este contexto, y entre todas las acciones puestas en práctica por gobiernos, sociedad civil e inversores, destaca especialmente el proyecto BEPS. Esta iniciativa impulsada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el G-20 ha conseguido unir esfuerzos de más de 60 países e instituciones, así como de diferentes grupos de interés para intentar frenar estas estrategias y prácticas fiscales. Para ello se han desarrollado quince acciones concretas orientadas a disminuir la evasión fiscal, armonizar las normas internacionales en materia tributaria y fomentar la transparencia fiscal. Entre ellas se incluyen aspectos tan relevantes como los relacionados con los mecanismos de fijación de precios de transparencia utilizados por las empresas o la obligación de ofrecer información fiscal desagregada país por país. Avanzando en esta línea, el Parlamento Europeo está impulsando nuevas exigencias legales que obliguen a las grandes empresas a informar públicamente sobre sus contribuciones tributarias a nivel país y en una base imponible común del impuesto sobre sociedades.

El papel de los inversores es clave en la búsqueda de una mayor responsabilidad fiscal por parte de las empresas. Por ello, el presente

estudio tiene como objetivo profundizar en el tratamiento que desde el mundo inversor se otorga a los aspectos fiscales de las empresas cotizadas. Para lograrlo se ha analizado el grado de implementación de este tipo de criterios en los productos existentes en la actualidad, así como su evolución prevista y los aspectos clave que deben tenerse en cuenta para su inclusión. Los resultados obtenidos aspiran a ser una herramienta útil para todas aquellas personas e instituciones interesadas en incluir la fiscalidad corporativa en sus políticas de inversión sostenible y responsable.

El presente informe se estructura de la siguiente forma: en el segundo apartado se ofrece una breve introducción a la fiscalidad corporativa desde una perspectiva de sostenibilidad y responsabilidad corporativa, a continuación, se muestran los resultados del estudio de campo llevado a cabo con los principales actores que intervienen en el universo inversor, en el tercer apartado se citan las principales conclusiones del estudio.

2. una aproximación a la fiscalidad corporativa responsable

Responsabilidad fiscal corporativa

La responsabilidad fiscal corporativa es un concepto con una importancia creciente para gobiernos, empresas, inversores y la sociedad en su conjunto. Teniendo en cuenta las principales iniciativas emprendidas en este ámbito por gobiernos, sociedad civil, entidades multilaterales e, incluso, inversores podría definirse como: *cumplir con las obligaciones tributarias derivadas del espíritu y la norma de las leyes, permitiendo a las empresas pagar la cantidad justa de impuestos en cada jurisdicción en función del valor generado en cada una ellas y haciéndolo todo ello de forma transparente.*

Tabla 1. Evasión vs. elusión fiscal

Evasión fiscal
Un término que es difícil de definir, pero que generalmente se utiliza para denominar a prácticas ilegales a través de las cuales se oculta o se ignoran las responsabilidades fiscales, es decir, el contribuyente paga menos impuestos de los que está legalmente obligado a pagar ocultando los ingresos o información de las autoridades fiscales. OCDE: http://www.oecd.org/ctp/glossaryoftaxterms.htm#E
Elusión fiscal
Comportamiento del contribuyente que utiliza una norma tributaria que estaba pensada con una finalidad distinta por el legislador, y con el que se pretende conseguir un resultado económico prohibido por la ley o contrario a la norma tributaria [...] En realidad, es bordear o sortear la ley: es aprovechar una norma tributaria que estaba pensada para otra cosa con el objetivo de pagar menos impuestos. Agencia Tributaria Española: http://www.agenciatributaria.es/AEAT.educacion/Glosario_VT_es_ES.html

Tabla 2. Acciones del plan BEPS de la OCDE

Acción 1

Abordar los retos de la economía digital para la imposición

Acción 2

Neutralizar los efectos de los mecanismos híbridos

Acción 3

Refuerzo de la normativa sobre compañías foráneas controladas (CFC)

Acción 4

Limitar la erosión de la base imponible por vía de deducciones en el interés y otros pagos financieros

Acción 5

Combatir las prácticas fiscales perniciosas, teniendo en cuenta la transparencia y la sustancia

Acción 6

Impedir la utilización abusiva de convenios fiscales

Acción 7

Impedir la elusión artificiosa del estatuto de establecimiento permanente (EP)

Acciones 8, 9 y 10

Asegurar que los resultados de los precios de transferencia están en línea con la creación de valor

Acción 11

Evaluación y seguimiento de BEPS

Acción 12

Exigir a los contribuyentes que revelen sus mecanismos de planificación fiscal agresiva

Acción 13

Reexaminar la documentación sobre precios de transferencia

Acción 14

Hacer más efectivos los mecanismos de resolución de controversias

Acción 15

Desarrollar un instrumento multilateral que modifique los convenios fiscales bilaterales

La existencia de empresas que operan a nivel global bajo unos marcos normativos fiscales nacionales y sin ninguna autoridad internacional en la materia, ha llevado a la implementación de prácticas fiscales agresivas que tienen por objetivo evitar o reducir al máximo el pago de impuestos. Comportamientos estos que provocan efectos negativos en los países en los que estas empresas están presentes ya que perjudican seriamente a las finanzas públicas y, con ellos, a la sociedad en su conjunto. Todo ello es posible debido a la existencia de numerosas lagunas legislativas y competencia entre países, a la complejidad inherente a la fiscalidad y a la utilización de prácticas como el uso de sociedades instrumentales en paraísos fiscales o los mecanismos de fijación de los precios de transferencia aplicados por las empresas en sus operaciones intragrupo.

En el ámbito de la fiscalidad responsable, elusión y evasión fiscal se consideran sinónimos a pesar de las diferencias existentes entre ambos términos. A nivel conceptual estas diferencias se centran, fundamentalmente, en que la evasión se produce cuando se incumple claramente la ley, mientras que la elusión se realiza dentro de los márgenes legales. No obstante, en la práctica establecer el límite entre ambas no siempre es fácil.

La iniciativa más relevante en este ámbito es el proyecto BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) puesto en marcha en 2013 de forma conjunta por la OCDE y el G-20 y que ha contado con la participación de más de 60 países¹ y diversas instituciones como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional. Este proyecto surgió con el objetivo de frenar las prácticas fiscales corporativas que permiten la erosión de la base

imponible y el traslado de beneficios y, con ello, los impactos negativos que este tipo de prácticas generan para gobiernos, sociedad y las propias empresas. Para lograrlo se han desarrollado quince acciones, reflejadas en la Tabla 2, orientadas a disminuir la evasión fiscal, armonizar las normas internacionales en materia tributaria y fomentar la transparencia fiscal.

Una muestra de las acciones emprendidas desde la sociedad civil podemos encontrarla en la actividad de organizaciones como Tax Justice Network, Oxfam, Christian Aid, Actionaid y el Observatorio de RSC. Estas instituciones se encuentran entre aquellas que han emprendido iniciativas para promover comportamientos fiscalmente más responsables en las empresas debido a los impactos negativos que las prácticas fiscales agresivas generan en el conjunto de la sociedad. En el documento "Getting to Good. Towards Responsible Corporate Tax Behaviour" suscrito por las ONG Oxfam, Christian Aid, Actionaid, se pueden encontrar las siguientes características de una empresa fiscalmente responsable:

1. Es radical y proactivamente transparente acerca de su estructura y operaciones, sus asuntos y decisiones fiscales
2. Evalúa y publicita informes de sus impactos económicos, sociales y fiscales (positivos y negativos) y de sus decisiones y prácticas relacionadas con impuestos de forma accesible y comprensiva (amplia)
3. Da pasos, progresivos y medibles y en diálogo con *stakeholders* (grupos de interés), para mejorar el impacto de su comportamiento fiscal en el desarrollo sostenible y los derechos humanos de sus empleados, clientes y ciudadanos allí donde opera.

¹ Albania, Argentina, Australia, Austria, Azerbaiyán, Bangladesh, Bélgica, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, República Popular China, Croacia, República Checa, Dinamarca, Estonia, España, Finlandia, Francia, Georgia, Grecia, Hungría, Islandia, India, Indonesia, Irlanda, Israel, Italia, Jamaica, Japón, Kenia, Corea del Sur, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malasia, México, Marruecos, Países Bajos, Nueva Zelandia, Nigeria, Noruega, Perú, Filipinas, Polonia, Portugal, Federación Rusa, Arabia Saudita, Senegal, Singapur, Eslovaquia, Eslovenia, Sudáfrica, Suecia, Suiza, Túnez, Turquía, Reino Unido, Estados Unidos y Vietnam.

Tabla 3. Ejemplos de prácticas fiscalmente responsables de empresas

Práctica	Descripción
Implicar al Consejo de Administración	Que el máximo órgano de la sociedad esté implicado en la política fiscal de la empresa, en su alcance y cumplimiento con el fin de elevar los asuntos fiscales al más alto nivel y como medida para responsabilizar directamente al consejo de administración.
Marco del control fiscal	Además de recoger la estrategia fiscal debe garantizar que la información y las declaraciones fiscales sean completas y correctas.
Código ético de conducta tributaria	Adquirir un compromiso público sobre fiscalidad y que sea conocido por todos los grupos de interés.
Actuar de acuerdo a las leyes y regulaciones fiscales	Cumplir de manera estricta con todas y cada una de las leyes y las regulaciones fiscales así como con el espíritu de dichas leyes, sin bordear en ningún caso su aplicación con el fin de disminuir la carga impositiva.
Transparencia, publicación de la estrategia fiscal y presentación de informes	Puesta a disposición de la estrategia fiscal y los datos tributarios para todos los grupos de interés, y no exclusivamente para la Administración. Cumplimiento en la presentación de los informes relacionados con la fiscalidad y exigidos y/o recomendados por las diferentes instituciones.
Relación con las autoridades fiscales	Aumentar la transparencia con todas y cada una de las diferentes jurisdicciones fiscales en las que opera la empresa y establecer límites claros para asegurar que no se utiliza el poder empresarial (o la debilidad del país en el que opera) para conseguir ventajas fiscales. Además, la información se pondrá a disposición de cualquier jurisdicción, para evitar la situación de desventaja de la que parten los países en vías de desarrollo.
Disponer de recursos adecuados	Disponer en el seno de la organización de los recursos humanos y materiales adecuados y suficientes para el correcto cumplimiento de las obligaciones fiscales.

Fuente: “Getting to Good. Towards Responsible Corporate Tax Behaviour”; Oxfam, Christian Aid, Actionaid

La visión de los inversores

En el contexto descrito también han surgido iniciativas que, desde el universo inversor, muestran un mayor interés hacia prácticas fiscales más responsables en las empresas objeto de inversión. Más allá de las motivaciones vinculadas a los impactos extrafinancieros que se derivan de la fiscalidad corporativa, los inversores cada vez son más conscientes de

los riesgos asociados a las prácticas fiscales agresivas y de cómo estas pueden perjudicar el valor de los activos a medio y largo plazo.

Los riesgos a los que los inversores están expuestos son diversos y entre ellos se encuentran: riesgos reputacionales; riesgos normativos; riesgos financieros; riesgos asociados al gobierno corporativo; e, incluso, riesgos macroeconómicos en los países en los

Tabla 4. Pasos propuestos por PRI para el engagement accionarial en el ámbito fiscal

Paso uno. Candidatos a la contratación: identificar señales de alerta en sus carteras de empresa	
Señales de alerta	Breve descripción
Gran brecha fiscal	Un buen indicador es la diferencia entre la tasa impositiva efectiva de la cuenta de resultados de una empresa y la media ponderada de las tasas legales basadas en la mezcla de ventas geográfica de la empresa. Aunque el desajuste puede explicarse por factores ajenos a la minimización tributaria, las brechas fiscales grandes y persistentes son generalmente el resultado de una planificación fiscal cambiante y agresiva.
Tasa impositiva efectiva	La tasa impositiva efectiva extranjera puede calcularse utilizando datos de ganancias extranjeras y datos de impuestos extranjeros vigentes y diferidos, que se encuentran en la nota fiscal. Esta tasa puede compararse con la tasa estatutaria promedio de los países en los que la empresa opera, y una brecha significativa puede requerir un diálogo adicional.
Saldo de beneficios fiscales grandes o crecientes no reconocidos (UTB, en sus siglas en inglés)	Muestran las posiciones tributarias que está tomando una compañía que la dirección cree que tiene menos del 50 % de posibilidades de que sea confirmada por una autoridad tributaria. Un balance grande comparado con los pares (que se puede calcular dividiendo las UTBs de cada compañía por su valor de la empresa), o un balance cada vez mayor, sugiere que una compañía ha adoptado recientemente estrategias impositivas de riesgo.
Nuevas revelaciones o cambios de lenguaje utilizados en la nota fiscal	Aunque la divulgación en notas al pie de impuestos es generalmente mínima, algunas compañías proporcionan información sobre cambios recientes en sus estrategias impositivas que pueden no haber sido revisadas por las autoridades fiscales y por lo tanto pueden aumentar el riesgo de ganancias en el futuro.
Divulgación opaca de mezcla de ingresos geográficos	La mala divulgación de los ingresos geográficos puede dificultar la capacidad de un analista para evaluar la brecha fiscal.
Historias en los medios de comunicación o investigaciones del gobierno	Aunque éstos no significan necesariamente ninguna mala conducta, son valiosos en la determinación de estrategias tributarias específicas usadas por una compañía - especialmente si hay menciones repetidas - y son altamente indicativos del riesgo reputacional. La respuesta de la empresa a cualquier alegación también puede ser un buen indicador de la tolerancia al riesgo de la junta relacionada con las prácticas tributarias.
Falta de una política fiscal	La divulgación de cómo la empresa percibe y aborda los riesgos relacionados con los impuestos, incluida la información sobre las políticas generales y la gobernanza, es crítica. Si bien muchas empresas todavía no proporcionan ninguna narrativa o revelación significativa más allá de los números en sus informes anuales, han surgido ejemplos de buenas prácticas a este respecto.

Tabla 4 (cont.). Pasos propuestos por PRI para el engagement accionarial en el ámbito fiscal

Paso dos. La estructuración de su compromiso: preguntas para la gerencia y el consejo		
Tema	Comprobar / Verificar	Pregunta clave
1. Política fiscal	Si la empresa tiene una política fiscal integrada a disposición del público.	¿Ha considerado publicar una política / principios fiscales para indicar su enfoque hacia la imposición?
2. Gobierno fiscal	Si la empresa proporciona información sobre la supervisión clara de la estrategia tributaria a nivel de los consejos de administración.	¿El impuesto formalmente forma parte del mandato de supervisión del riesgo del consejo? ¿Con qué frecuencia y por qué razón se discute el impuesto a nivel de junta / comité?
3. Gestión del riesgo relacionado con el impuesto	Si la empresa revela información sobre los riesgos relacionados con los impuestos y cómo se gestionan, incluido cualquier debate sobre las investigaciones pendientes de las posiciones fiscales.	¿Cómo define y maneja los riesgos relacionados con los impuestos? ¿Cuáles son sus tres principales riesgos relacionados con los impuestos?
4. Tasa de impuesto efectiva	La tasa impositiva efectiva global de la empresa y si se explica en detalle el origen de cualquier diferencia significativa con respecto a su tipo impositivo estatutario medio ponderado.	¿Qué impulsa la brecha entre su tasa impositiva efectiva y su tasa estatutaria promedio ponderada basada en su combinación de ventas geográfica?
5. Estrategia de planificación tributaria		Las preguntas a continuación se refieren al uso de estrategias agresivas de planificación tributaria. A. ¿Hasta qué punto su beneficio después de impuestos depende de su presencia en paraísos fiscales o incentivos y estructuras que permiten impuestos muy bajos (por ejemplo, <15%) de los beneficios? B. ¿Ha reconsiderado sus estrategias de planificación tributaria, o tiene la intención de reconsiderarlas, a la luz de los cambios que siguen al proyecto BEPS?
	5.1. Estructura corporativa	¿Cuántas entidades legales separadas (bajo control común) forman su grupo corporativo? y ¿la empresa ofrece información de todas ellas?
	5.2. Derechos de propiedad intelectual	¿Cuál es la estructura interna de propiedad que rige los activos de propiedad intelectual de su empresa?
	5.3. Estructuras financieras, deuda intra- empresa	¿Tiene subsidiarias en jurisdicciones con bajo nivel tributario que hacen préstamos intra-empresa?

Tema	Comprobar / Verificar	Pregunta clave
	5.4. Empresas comerciales o estructuras del servicio de comercialización	¿Ha habido cambios significativos en su estructura de impuestos corporativos en los últimos cuatro años (por ejemplo, separación entre funciones de alto valor añadido y funciones de rutina)?
	5.5. Incentivos fiscales	¿Hay jurisdicciones que le han proporcionado “vacaciones” fiscales o incentivos?
6. Informes País por País (CbCr, por sus siglas en inglés)		¿Cómo está preparando su informe País por País?

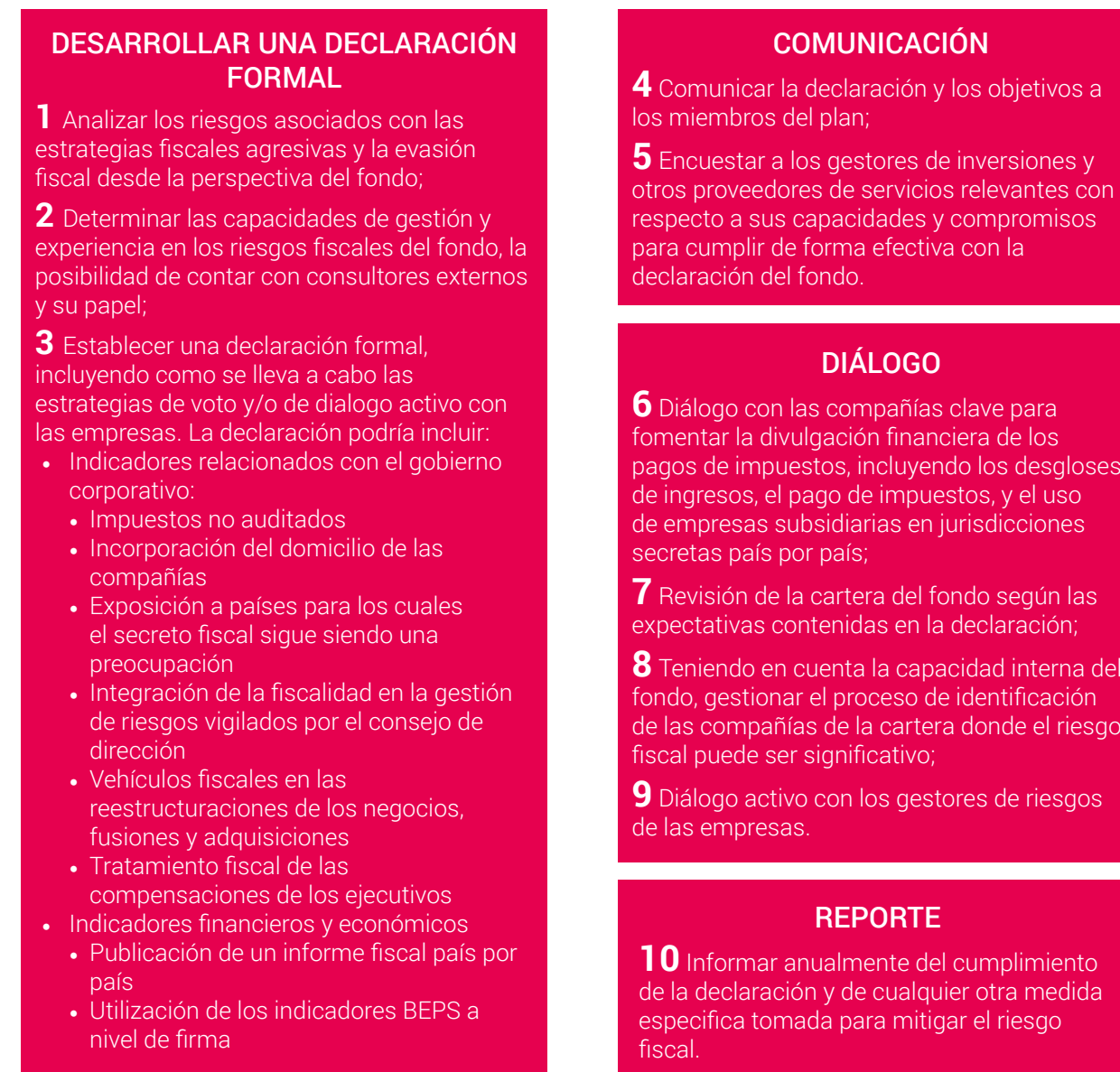
Fuente: “Getting to Good. Towards Responsible Corporate Tax Behaviour”; Oxfam, Christian Aid, Actionaid

que las empresas operan debido al impacto negativo que el no pago de la cantidad justa de impuestos provoca en las inversiones públicas, en la formación de trabajadores y en la capacidad adquisitiva de los posibles consumidores.

Entre todas las iniciativas en este ámbito destacan los esfuerzos impulsados por los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI por sus siglas en inglés). Una muestra de ello es la guía que publicó con la colaboración de once inversores en 2015 sobre engagement accionarial en el ámbito de la responsabilidad fiscal². Su enfoque parte de los riesgos de inversión asociados a las prácticas fiscales de las empresas y de cómo estos pueden afectar negativamente al valor y la rentabilidad de las inversiones. A lo largo del documento, PRI refleja el importante papel que juega la transparencia fiscal en este proceso.

² Engagement guidance on corporate tax responsibility why and how to engage with your investee companies. PRI. Disponible en: https://www.unpri.org/download_report/8531

Ilustración 1. Hoja de ruta hacia prácticas fiscalmente responsables del Comité sobre el Capital de los Trabajadores (CWC)



Fuente: Elaboración propia a partir de información del Comité sobre el Capital de los Trabajadores (CWC)

Esta creciente importancia otorgada desde el ámbito inversor a las prácticas fiscales llevadas a cabo por las empresas hizo que Dow Jones Sustainability incluyese, en el año 2014, en sus índices tres criterios claves en este ámbito:

- Política fiscal - comprueba si una compañía tiene una política fiscal que describe su aplicación a la tasa de impuesto y si esta política está públicamente disponible.

- Declaración de impuestos - examina la transparencia de la compañía sobre los ingresos, los beneficios de explotación y los impuestos pagados por país o región.

- Riesgos fiscales - evalúa si una empresa tiene en cuenta los riesgos financieros y comerciales asociados a la tributación.

3. la responsabilidad fiscal corporativa como criterio de inversión ASG

3.1. Metodología

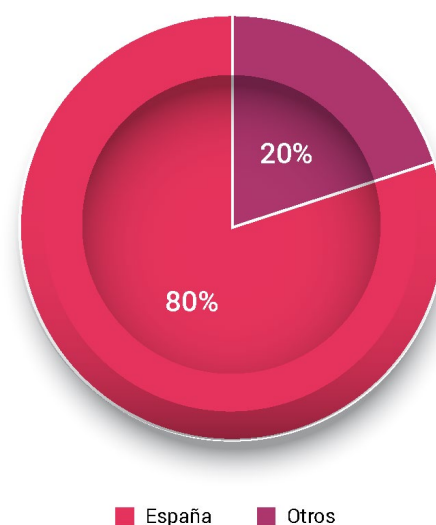
Los resultados que se muestran en el presente estudio son fruto de una revisión en profundidad de las principales iniciativas existentes en el ámbito de la responsabilidad fiscal corporativa, así como de las respuestas obtenidas a través de un cuestionario elaborado al efecto y una serie de entrevistas en profundidad. Los resultados se muestran con el grado de detalle necesario que permita garantizar la confidencialidad de las respuestas obtenidas.

Para la revisión de las iniciativas existentes se consideraron, entre otros, los resultados obtenidos en un proyecto de investigación promovido por el Instituto de Estudios Fiscales, a principios de 2017, que tenía por objeto identificar los indicadores clave en la información fiscal desde una visión de Responsabilidad Social Corporativa. El análisis de estos resultados permitió la identificación de los aspectos más relevantes desde el punto de vista de la fiscalidad responsable para empresas, sociedad civil, administraciones tributarias y asesores fiscales.

Tomando como base todo lo anterior se elaboró un cuestionario enfocado a profundizar en el tratamiento e importancia otorgados por inversores y

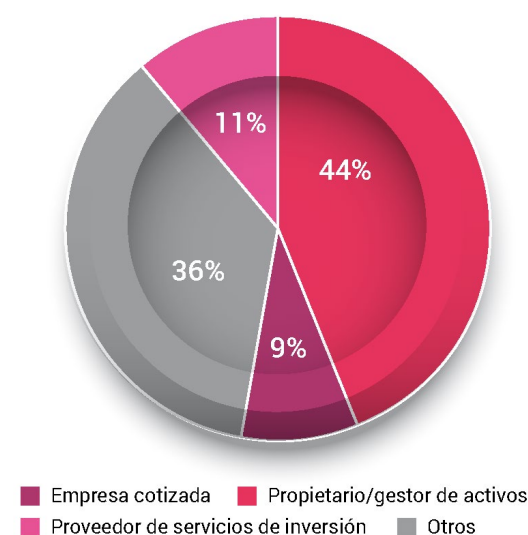
accionistas a los aspectos fiscales en su toma de decisiones de inversión. El cuestionario se envió a representantes de los diferentes grupos de actores que interactúan en el mundo inversor en el mercado español y en otros países

Gráfico 1. Perfil del encuestado. Distribución geográfica



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 2. Perfil del encuestado. Tipología



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Europeos. Con el objeto de obtener una visión lo más completa posible se han tenido en cuenta la opinión de los siguientes actores:

- Propietarios y gestores de activos.
- Proveedores de servicios de inversión – engloba a agencias de análisis social, analistas financieros tradicionales y *proxy advisors/solicitors*.
- Empresas cotizadas.
- Otros – incluye a instituciones/personas relacionadas con el mundo de la inversión que no pueden incluirse en los grupos anteriores (académicos, consultores, etc.)

Entre los meses de junio y septiembre de 2017 se enviaron las preguntas a diversos grupos, empresas y personas vinculadas al universo inversor. Como resultado de ello se han obtenido 45 respuestas completas, el 80% de las cuales pertenecen a actores radicados en España y el 20% en otros países europeos. Según el perfil, el 44% pertenecen al grupo de propietarios y gestores de activos, el 11% a proveedores de servicios de inversión, el 9% a empresas cotizadas y el 36% pertenecen a otro tipo de actores relacionados con la inversión sostenible y responsable.

3.2. Situación actual

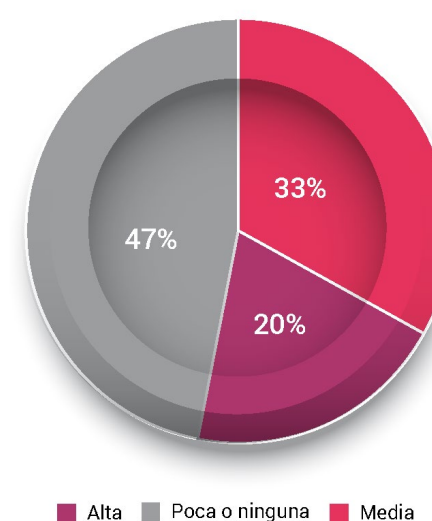
Los resultados muestran que el mundo inversor todavía no ha dado la importancia necesaria a la fiscalidad responsable en su toma de decisiones de inversión. Así, casi la mitad de los encuestados opinan que la importancia que se está dando actualmente a estos aspectos es poca o ninguna y únicamente el 22% declaran

conocer productos de inversión que ya incluyen explícitamente entre sus criterios de inversión aspectos relacionados con la fiscalidad responsable.

Sin embargo, la opinión de los encuestados muestra que esta importancia cada vez será mayor. Más del 86% así lo indican, frente al 13% que consideran que se mantendrá igual. Ninguna respuesta prevé una disminución. Por tipología de actor, destaca la percepción de propietarios y gestores de activos que en un 90% de los casos consideran que aumentará, frente al 50% de las empresas cotizadas que consideran que se mantendrá igual.

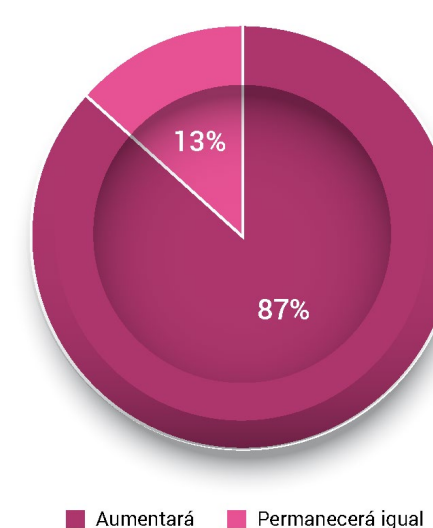
Se observa que la importancia otorgada a esta temática en otros países europeos es mayor que en España. En este sentido, todas las respuestas recibidas de actores europeos consideran que aumentará en los próximos años y la mitad de los encuestados europeos indican conocer productos que en la actualidad ya incluyen criterios de fiscalidad responsable en su toma de decisiones de inversión. Siguiendo esta tendencia europea también podemos afirmar que la importancia en España aumentará ya que el 6% de los encuestados, todos ellos españoles, declaran tener conocimiento de productos que a corto plazo sí incluirán entre sus criterios de inversión aspectos relacionados con la fiscalidad responsable.

Gráfico 3. Importancia actual de la fiscalidad responsable como criterio de inversión



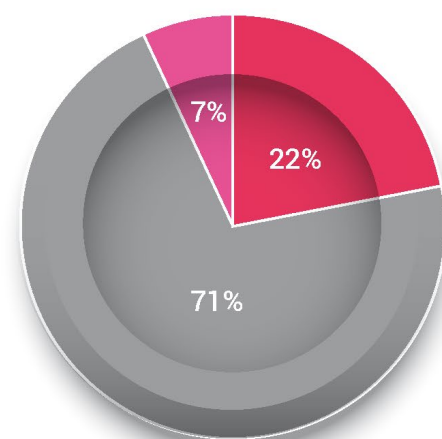
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 4. Importancia de la fiscalidad responsable como criterio de inversión. Evolución prevista

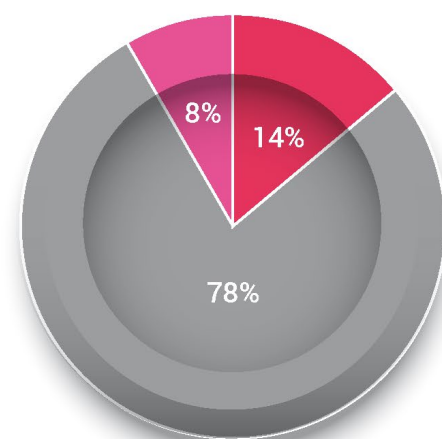


Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

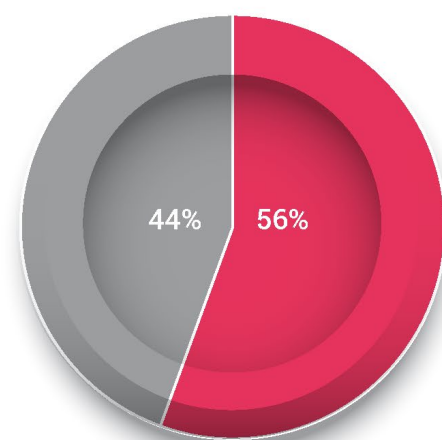
Gráfico 5. Conocimiento de productos de inversión que incluyen criterios de fiscalidad responsable



España



Otros países europeos



■ Sí ■ No
■ No actualmente pero próximamente sí

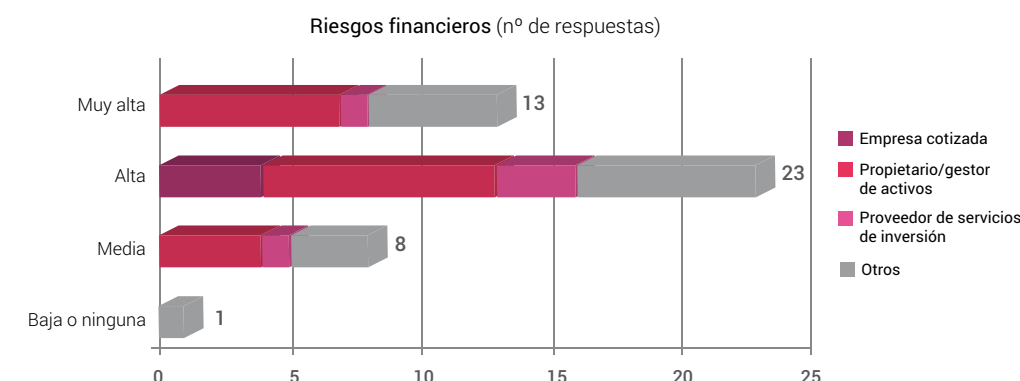
3.3. Motivos para incluir criterios de fiscalidad responsable en la toma de decisiones de inversión.

Con carácter general se puede afirmar que los motivos que impulsan la incorporación de criterios relacionados con la fiscalidad responsable son numerosos. Las respuestas obtenidas permiten clasificarlos, en función de su importancia en: riesgos financieros, riesgos reputacionales, riesgos de gobierno corporativo, riesgos asociados a exigencias normativas y, finalmente, los relacionados con aspectos macroeconómicos. Además, las respuestas obtenidas también mencionan de forma puntual otros motivos como pueden ser: el compromiso de inversores hacia la sostenibilidad y la RSC, el efecto imitación que los productos pioneros, en incluir este tipo de criterios, generan en otros y las distorsiones que determinadas prácticas fiscales pueden generar en los modelos de análisis provocando que las compañías estén sobrevaloradas.

Al igual que en secciones previas, los resultados obtenidos muestran una mayor importancia entre los actores europeos que entre los españoles. Así, los primeros otorgan un grado de importancia alto o muy alto a todos los motivos citados, mientras que los españoles consideran que los riesgos reputacionales, financieros y las exigencias normativas tienen una importancia alta y una importancia media los relacionados con los riesgos de gobierno corporativo y los riesgos macroeconómicos.

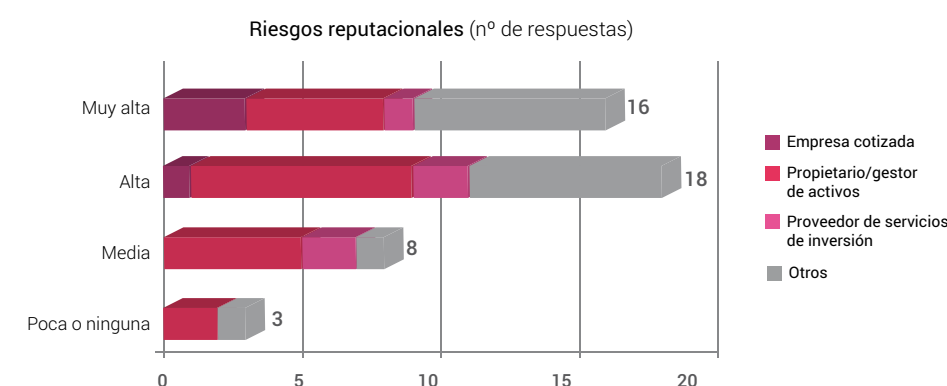
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 6. Importancia de los riesgos financieros



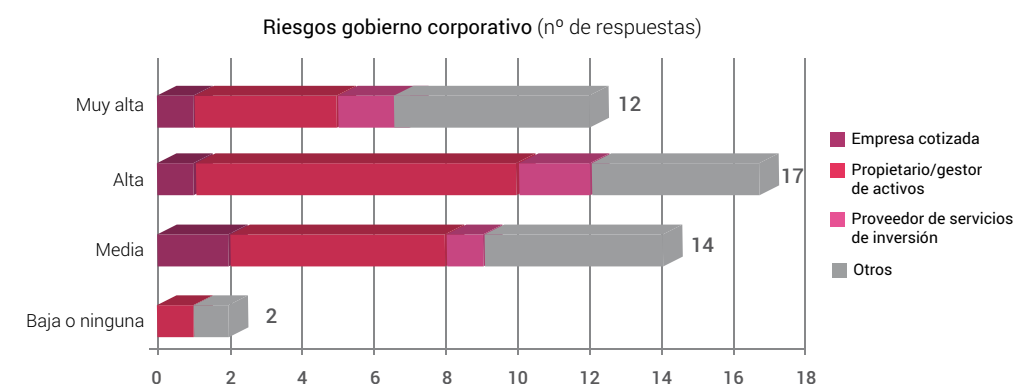
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 7. Importancia de los riesgos reputacionales



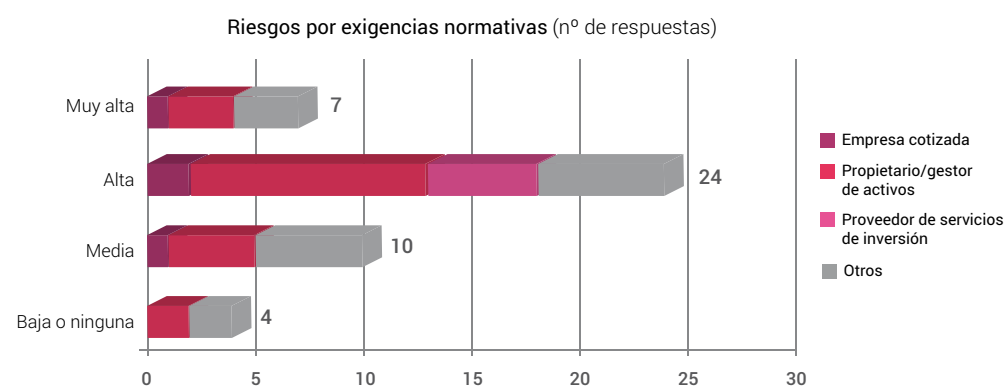
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 8. Riesgos asociados al gobierno corporativo



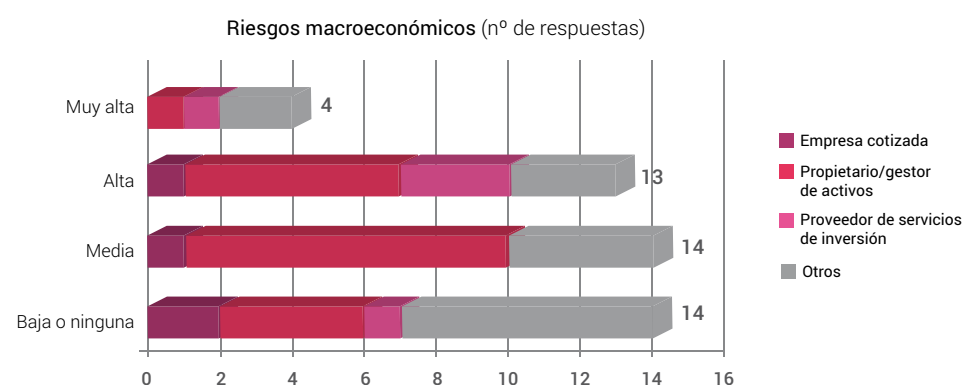
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 9. Riesgos asociados a exigencias normativas



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 10. Riesgos macroeconómicos



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

3.4. La complejidad para la incorporación de criterios sobre fiscalidad responsable.

A pesar de la creciente importancia que, según los encuestados, tiene la responsabilidad fiscal corporativa para accionistas e inversores y el aumento de los riesgos asociados a comportamientos fiscalmente poco responsables, todavía un 38% de los encuestados consideran que la responsabilidad fiscal deteriora la rentabilidad financiera de las inversiones. Llama la atención que ninguna

de las empresas cotizadas comparta esta asociación entre comportamientos fiscalmente más responsables y deterioro de rentabilidad, mientras que sí lo hacen el 55% de los propietarios/gestores de activos y el 40% de los proveedores de información.

La complejidad asociada a la fiscalidad corporativa, junto con las diferencias legislativas en normativa fiscal entre países también dificultan a propietarios de activos y gestores la inclusión de criterios específicos sobre fiscalidad

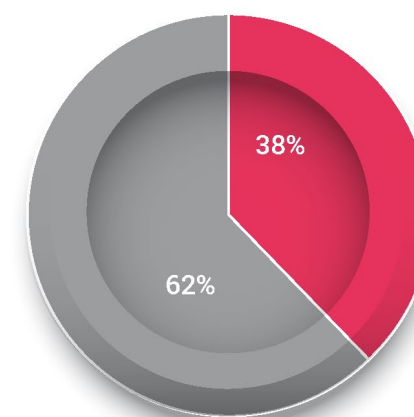
corporativa. Así, el 62% de los encuestados citan entre las principales barreras la existencia de diferencias legislativas en el ámbito fiscal entre países. Entre todos ellos destacan los proveedores de información y servicios que en el 80% de los casos consideran que esta es una de las principales barreras.

Pero sin lugar a dudas la principal barrera que deben superar los inversores/gestores que quieren incluir aspectos fiscales entre sus criterios de inversión es la derivada de problemas asociados a la información. El 98% de los encuestados (todos menos uno) consideran que es precisamente la falta de información adecuada lo que impide incluir aspectos de fiscalidad corporativa bajo un enfoque de responsabilidad fiscal en la toma de decisiones de inversión.

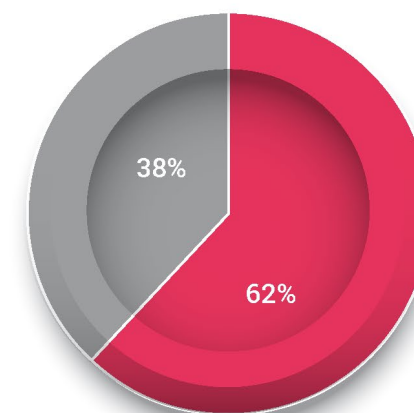
Concretamente el 73% indica que no hay información fiscal en general o información específica sobre fiscalidad responsable, la mayor parte de estas opiniones pertenecen al segmento de propietarios/gestores de activos y al de encuestados pertenecientes a otro tipo de actores. Problema que se ve agravado por la dificultad que ofrece la información actualmente disponible para valorar la responsabilidad fiscal de las empresas (55% de las respuestas así lo indican) y por la falta de homogeneidad y comparabilidad entre la información publicada por diversas empresas (52% de las respuestas así lo indican).

Gráfico 11. Principales barreras para la inclusión de aspectos fiscales en las inversiones socialmente responsables

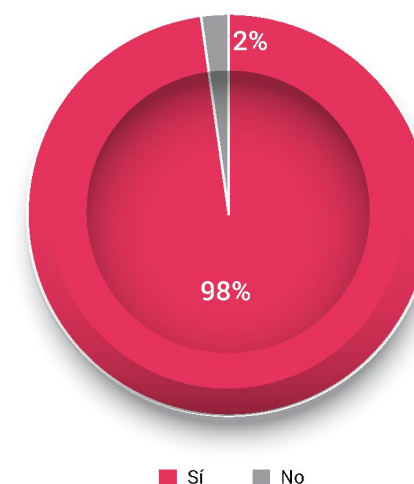
La responsabilidad fiscal deteriora la rentabilidad



Diferencias legislativas entre países

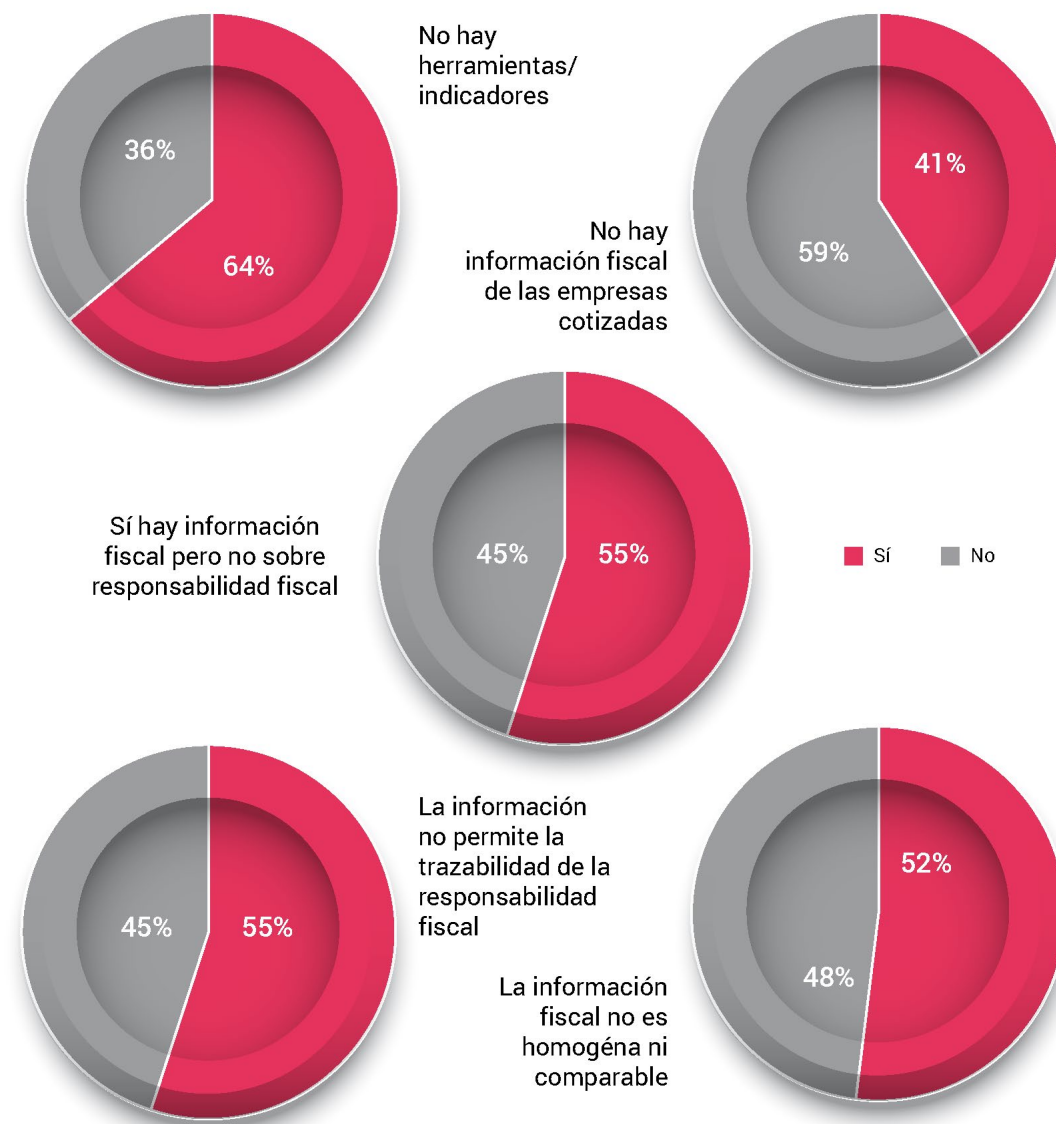


Problemas asociados a la información/herramientas



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 12. Problemas asociados a la información fiscal



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

3.5. La fiscalidad como criterio de inversión sostenible y responsable.

Estrategias

La mayor parte de encuestados (71%) consideran que la forma más adecuada de

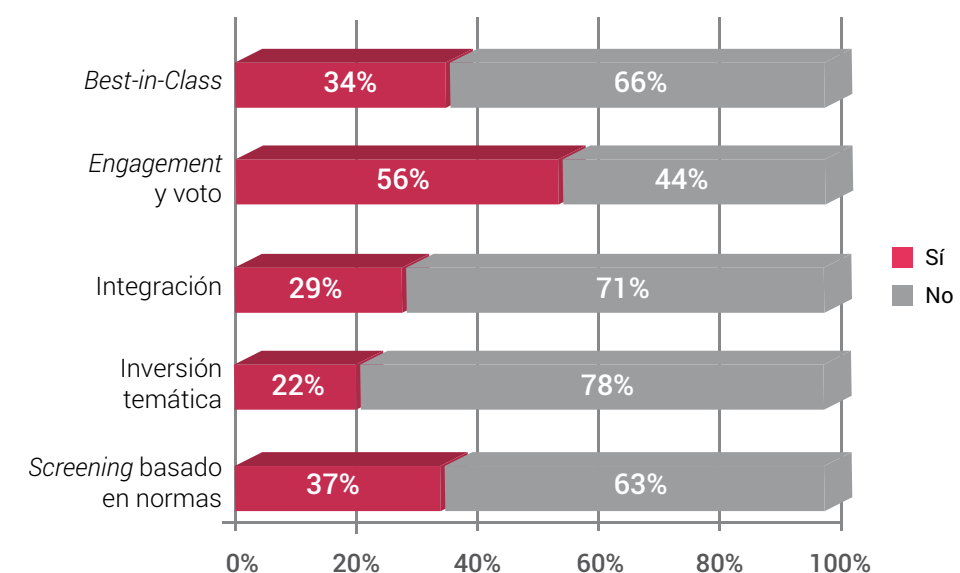
incluir los aspectos fiscales entre los criterios de inversión es a través de la combinación de varias estrategias. Entre ellas, utilizarían como primera opción el *engagement* y voto (56%), seguido del *screening* basado en normas (37%), la selección *best-in-class* (34%), integración (29%) y, finalmente, inversión temática (22%). Un

encuestado ha valorado también positivamente su inclusión a través de las inversiones de impacto.

Las principales diferencias respecto a estos datos globales se observan en el tratamiento dado por los agentes europeos a la integración, así como en el que dan los propietarios y gestores de activos a la estrategia *best-in-class*. Así, entre los encuestados europeos la integración es la estrategia con mayor grado de aceptación. Por lo que se refiere a los propietarios/gestores de activos, la segunda estrategia en importancia es la selección *best-in-class*.

La importancia dada al *engagement* accionarial también se refleja en la experiencia que los encuestados han tenido hasta la fecha en este tipo de prácticas. Concretamente seis personas, casi todas ellas radicadas fuera de España, han participado en procesos de este tipo. En la mayor parte de los casos la temática de estos diálogos ha estado centrada en la política/estrategia fiscal y en la transparencia específica en el ámbito fiscal. En algunos casos también se han abordado temas como: gestión de riesgos fiscales, paraísos fiscales y cifras de impuestos pagados. Las instituciones que han participado en iniciativas de *engagement* reconocen la importancia de incluir los temas fiscales en este tipo de prácticas. Sin

Gráfico 13. Estrategias para la inclusión de criterios de fiscalidad responsable



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

embargo, también reconocen la dificultad que ello conlleva debido a la complejidad de obtener una imagen real y comparable del desempeño fiscal de las empresas. Pese a los esfuerzos que algunas de las empresas participantes declaran estar haciendo para mejorar su transparencia fiscal, algunos propietarios/gestores de activos consideran que las respuestas que recibieron a sus demandas fueron pobres y elusivas.

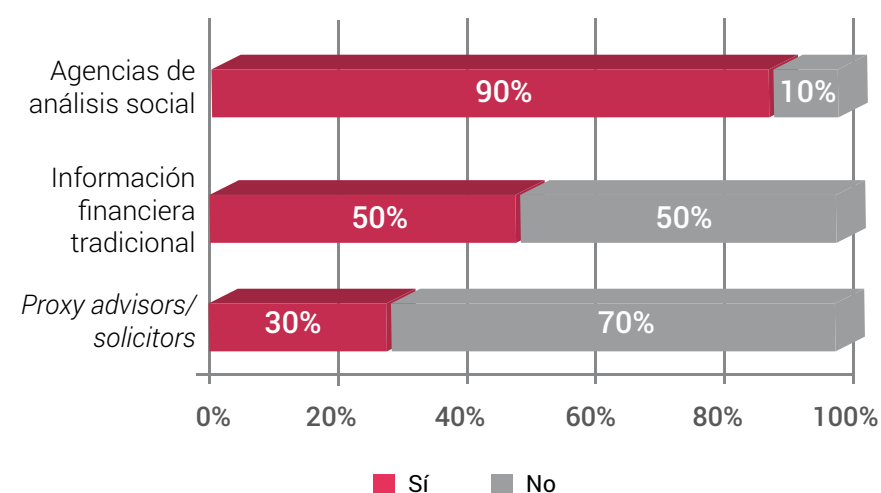
Herramientas

Para su implementación, los propietarios y gestores de activos recurrirían en su mayoría a las agencias de análisis ASG (90% de los casos), seguido por los proveedores de información financiera tradicional (50%) y, en último lugar, por los proxy advisors/solicitors. El 60% de los encuestados recurrirían simultáneamente a más de una de estas opciones. En este apartado también llaman la atención las diferencias entre España y el resto de Europa ya que, por un lado, todos los propietarios/gestores de activos

europeos utilizarían los productos y servicios de las agencias de análisis ASG y, por otro, los dos encuestados que únicamente utilizarían la información ofrecida por analistas financieros tradicionales pertenecen al mercado español.

El 80% de los proveedores de servicios que han respondido al cuestionario indican disponer de productos y servicios que incluyen criterios asociados a la responsabilidad fiscal de las empresas analizadas. Los temas incluidos abarcan, entre otros, la estrategia/política fiscal, las cifras de impuestos pagados, la transparencia en el ámbito fiscal, la existencia de información desagregada a nivel país, el tratamiento dado en el Consejo de Administración y la presencia en paraísos fiscales. Entre todos ellos, la percepción es que los más demandados actualmente por inversores y gestores son los relacionados con la transparencia fiscal, información país por país, riesgos asociados a prácticas fiscales, así como aquellos relacionados con las tasas nominales, efectivas y el gap existente entre ellas

Gráfico 14. Herramientas para la inclusión de criterios fiscales en las inversiones



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Información

En cuanto a las fuentes de información, las respuestas recibidas de los proveedores de servicios reflejan que la mayor parte de la información fiscal publicada por las empresas se encuentra en las cuentas anuales, seguidas por los informes de RSC o sostenibilidad. También se observa una importancia creciente en la publicación por parte de las empresas cotizadas de informes específicos sobre fiscalidad. Los propietarios/gestores de activos consideran que entre las principales fuentes para la obtención de la información fiscal deberían estar las preguntas directas a las compañías (20%) y los informes publicados por ONG y sindicatos (30%).

Sin embargo, pese a los esfuerzos realizados para ofrecer a propietarios/gestores de activos información que les permita valorar el grado en el que una empresa es fiscalmente responsable, los encuestados perciben que su cantidad y calidad todavía son escasas. El 85% de los inversores y gestores de activos considera que la información que ofrecen los proveedores de servicios de información es inexistente o escasa y el 70% que su calidad es baja. Aquí también se observan diferencias regionales. Así, todos los encuestados pertenecientes a otros países europeos muestran un mayor grado de exigencia ya que consideran en todos los casos que la información es escasa y ninguno de ellos calificaría su calidad como alta.

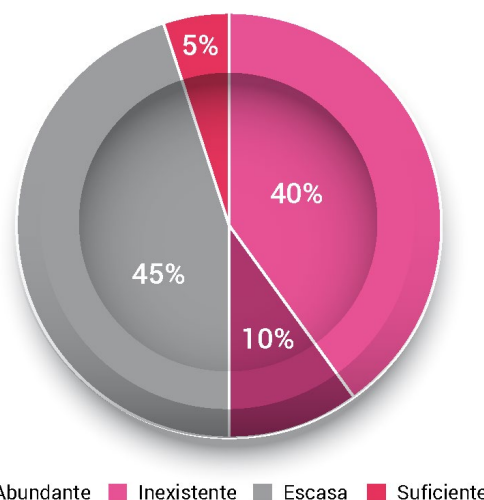
Estas bajas puntuaciones pueden venir asociadas a la valoración que hacen los encuestados sobre la información fiscal ofrecida por las compañías y al hecho de que además consideran que la información existente no permite valorar la responsabilidad fiscal corporativa de forma global. En este sentido, el 79% de las respuestas recibidas de proveedores de servicios ASG, propietarios de activos y gestores valoran la información publicada actualmente por las empresas cotizadas como escasa e insuficiente. La calidad se considera baja en el 70% de las respuestas recibidas.

El 69% de los encuestados indican que no es posible trazar la responsabilidad fiscal corporativa utilizando la información existente. Entre los documentos disponibles actualmente los mejor considerados para medir esta trazabilidad son, según el 53% de los encuestados, los informes centrados específicamente en la temática fiscal, seguidos por los informes de sostenibilidad o RSC (49%) y las cuentas anuales (47%).

El 23% de los encuestados complementarían estos documentos con la información obtenida a través de consultas directas a las compañías.

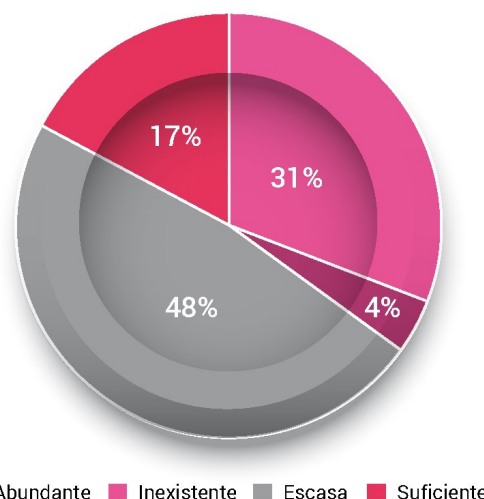
La información necesaria para una integración adecuada de los aspectos relacionados con la fiscalidad corporativa en las estrategias de

Gráfico 15. Cantidad de información fiscal ofrecida por proveedores ASG. Opinión de propietarios/gestores de activos



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

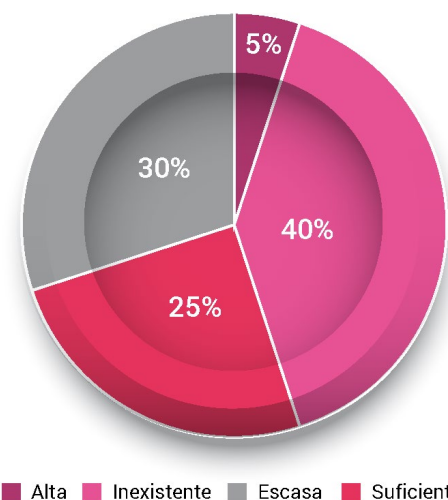
Gráfico 17. Cantidad de información fiscal ofrecida por las empresas cotizadas. Opinión de propietarios/gestores de activos y proveedores de servicios de inversión



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

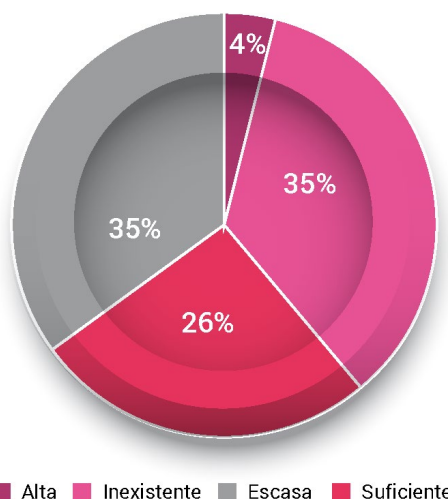
inversión debería, en función de las respuestas recibidas, ser más amplia y abarcar todo tipo de aspectos: desde los marcos que determinan el enfoque en la fiscalidad de las empresas (estrategias, políticas, etc.) hasta indicadores concretos asociados a las prácticas más utilizadas para la evasión y elusión fiscal.

Gráfico 16. Calidad de información fiscal ofrecida por proveedores ASG. Opinión de propietarios/gestores de activos



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 18. Calidad de la información fiscal ofrecida por las empresas cotizadas. Opinión de propietarios/gestores de activos y proveedores de servicios de inversión



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Con carácter global, los encuestados otorgan una importancia alta o muy alta a los siguientes criterios:

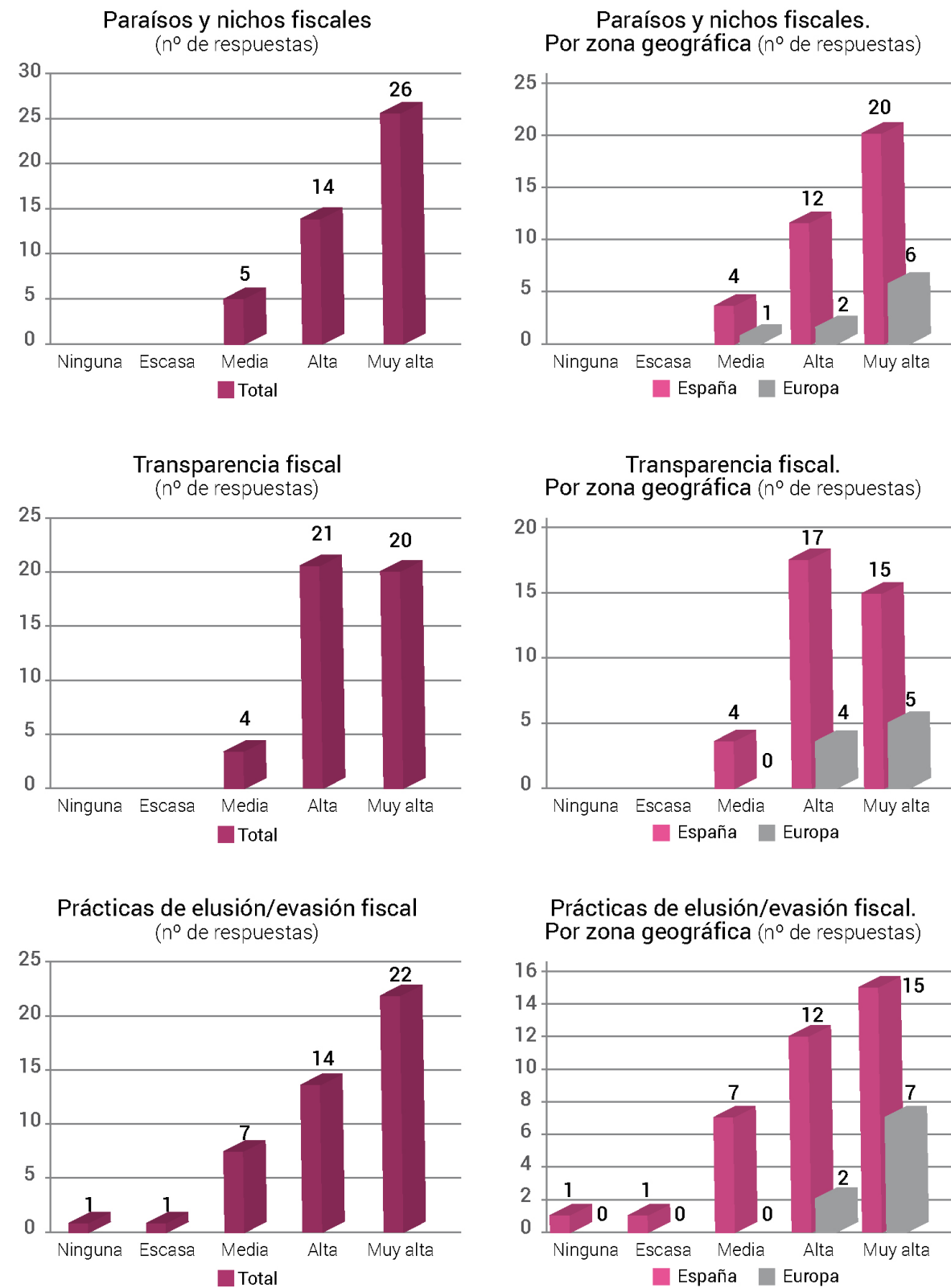
- actividad en paraísos fiscales y jurisdicciones con ventajas fiscales especiales;
- transparencia fiscal de la empresa;
- información relacionada con prácticas fiscales agresivas (precios de transferencia, operaciones intra-grupo, etc.);
- cifras fiscales desagregadas país por país;
- información sobre los riesgos fiscales identificados por las empresas y su gestión de los mismos;
- política/estrategia específica en el ámbito fiscal;
- tratamiento del consejo a los temas fiscales;
- relación de la empresa con las administraciones tributarias.

Los cuatro primeros aspectos son los que mejor valoran todos los encuestados independientemente de su tipología y localización geográfica, con una única excepción en las empresas cotizadas. Si bien las empresas también coinciden en que todos estos aspectos tienen una importancia alta o muy alta y otorgan el mayor grado de relevancia a los tres primeros aspectos, la importancia relativa que dan a la información país por país es menor que la que dan el resto de encuestados.

También se observa una pequeña diferencia regional en la importancia otorgada a aquellos aspectos relacionados con el tratamiento del consejo y con la relación entre empresas y administraciones tributarias. Para los actores del mercado español el aspecto menos relevante, y al único que dan un nivel de importancia medio, es el relativo al tratamiento dado por el consejo a la fiscalidad corporativa, mientras que para los actores del resto de Europa el único aspecto que obtiene un grado de importancia medio es el relativo al marco de relación con las administraciones tributarias.

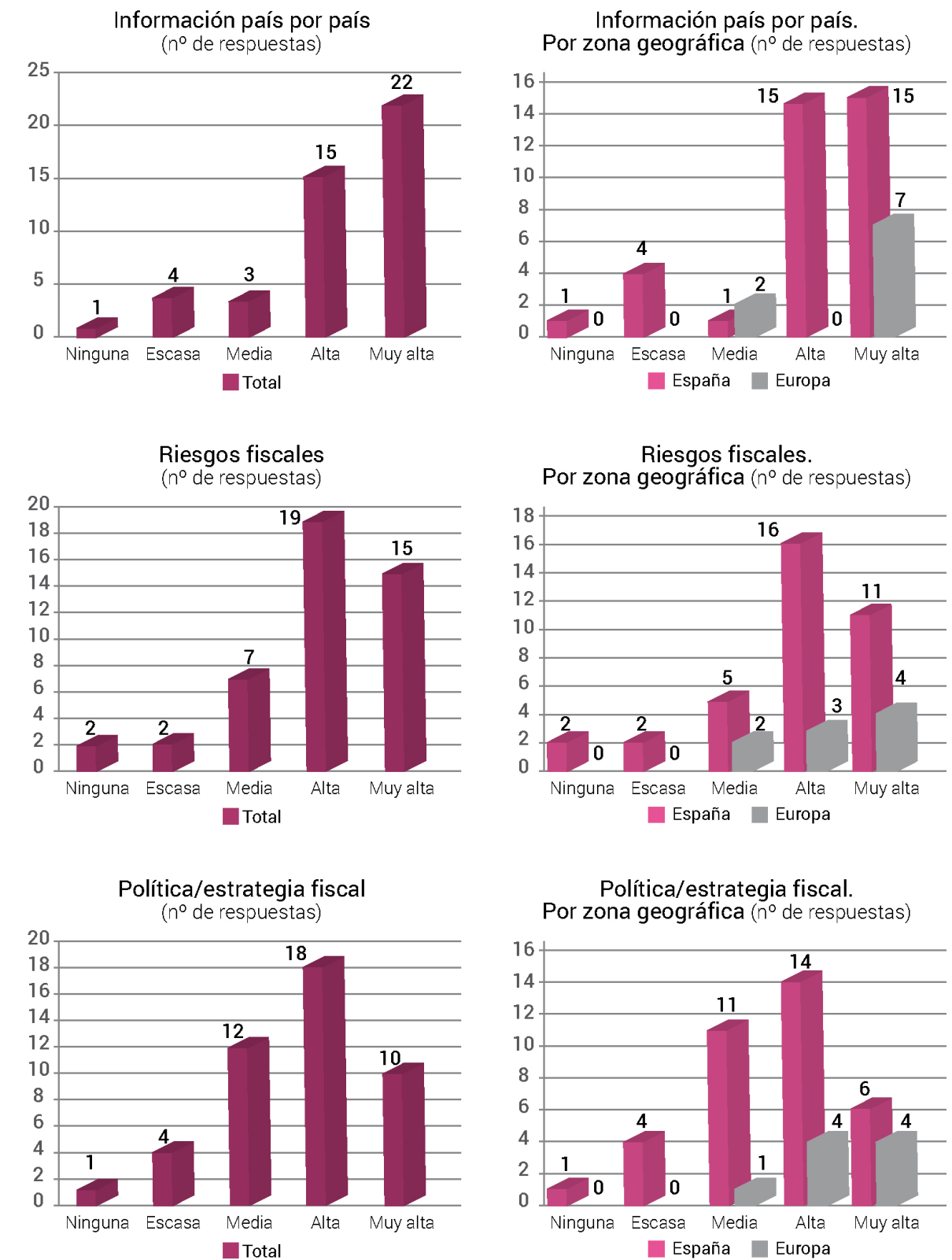
Por tipología de actor las diferencias son igualmente mínimas. Únicamente caben destacar dos: la ya mencionada anteriormente sobre la menor importancia otorgada por las empresas a la información país por país y la menor valoración relativa otorgada por los proveedores de información/servicios a aquellos aspectos englobados bajo el marco de relación con las administraciones tributarias.

Gráfico 19. Principales indicadores para medir la responsabilidad fiscal corporativa



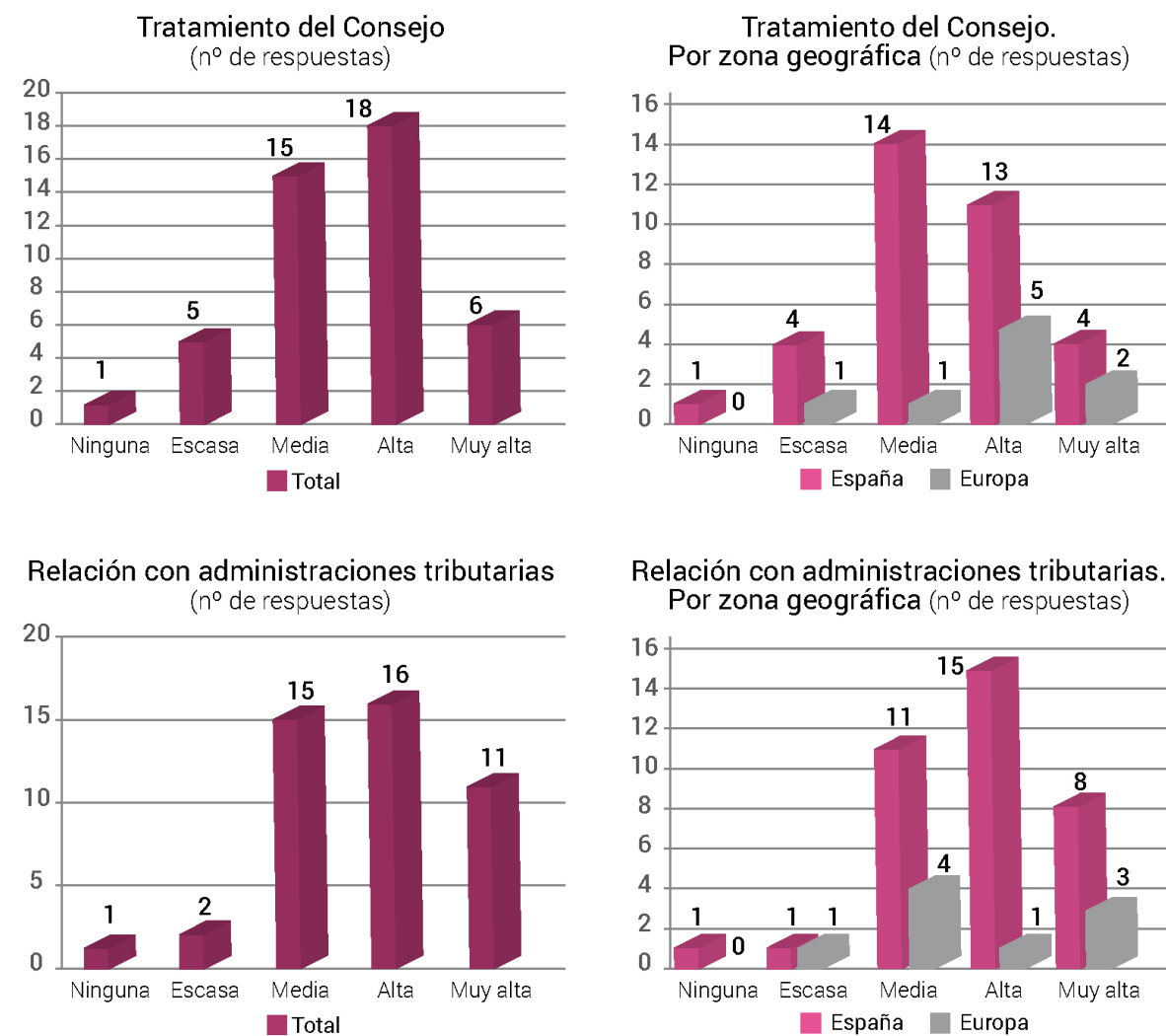
Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 19 (cont.). Principales indicadores para medir la responsabilidad fiscal corporativa



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

Gráfico 19 (cont.). Principales indicadores para medir la responsabilidad fiscal corporativa



Fuente: Elaboración propia. Resultados basados en las respuestas recibidas

4. conclusiones

Tanto los gobiernos como la sociedad en su conjunto muestran un creciente interés hacia los comportamientos fiscales de las empresas, exigiéndoles actuaciones fiscalmente más responsables. Todo ello impulsado por el hecho de que en los últimos años se han puesto de manifiesto numerosos casos de prácticas fiscales agresivas llevadas a cabo por empresas multinacionales y los efectos negativos que han supuesto para las finanzas públicas y la sociedad.

La presión mediática, social y normativa está impulsando a que las empresas cambien el enfoque con el que abordan la fiscalidad y empiecen a ejercer prácticas más responsables en el ámbito fiscal. Esto hace que cada vez sean mayores los riesgos de todo tipo asociados a las estrategias fiscales agresivas, así como a las prácticas de elusión y evasión fiscal.

En este contexto, es un aspecto negativo que los inversores todavía no estén dándole la importancia requerida a temas tan relevantes, máxime teniendo en cuenta las multas millonarias que algunas compañías están ya recibiendo por sus prácticas fiscales, el incremento de las exigencias internacionales en este ámbito como la desarrolladas a través de la iniciativa BEPS de la OCDE, la mayor colaboración entre administraciones tributarias en el intercambio de información e incluso las acciones iniciadas por algunos de los países con gravámenes más duros (España, Alemania, Francia o Italia) exigiendo ante la Unión Europea que los impuestos de estas firmas sean calculados sobre la facturación que obtienen en cada país y no sólo sobre los beneficios como ha ocurrido hasta ahora. Todo ello sin obviar el efecto reputacional negativo que estos temas tienen para

las empresas que incurren en prácticas fiscales poco responsables.

No obstante, los resultados obtenidos en el presente estudio muestran que inversores y accionistas están empezando a cambiar su aproximación al comportamiento fiscal de las empresas en las que invierten. La fiscalidad ya no se considera únicamente un coste a ser minimizado, sino que también se han empezado a valorar de forma integral los riesgos que suponen para las inversiones las prácticas fiscales poco responsables. El mayor grado de avance e interés por este nuevo enfoque lo muestran los actores europeos, frente a los españoles que todavía están en una fase más preliminar. También se observan diferencias en la valoración que inversores y empresas dan al tema, siendo mucho menor en este último grupo.

Si bien el número de productos que actualmente incluyen criterios de fiscalidad en sus políticas de inversión sostenible y responsable todavía es bajo, se estima que en los próximos años aumente considerablemente. Previsiblemente la mayor parte de estos productos combinarán varias estrategias para su inclusión. Entre ellas, la que se considera más adecuada según el conjunto de los encuestados es el *engagement* y voto (56%), seguido del *screening* basado en normas (37%), la selección *best-in-class* (34%), la integración (29%) y, finalmente, inversión temática (22%). Cabe destacar que para los encuestados europeos, a diferencia de los españoles, la integración es la estrategia con mayor grado de aceptación.

Sin embargo, para que esto ocurra es necesario un mayor esfuerzo por parte de empresas, proveedores de servicios e información ASG, inversores, gobiernos e investigadores en la definición de indicadores adecuados a las demandas de inversores y gestores de activos. Pese a los esfuerzos realizados para ofrecer a propietarios/gestores de activos información que les permita valorar el grado en el que una empresa es fiscalmente responsable, los encuestados perciben que su cantidad y calidad todavía son escasas.

Para superarlo es necesario que la información aportada sea homogénea, comparable y con el grado de detalle suficiente para permitir obtener una imagen completa del comportamiento de las empresas en el ámbito fiscal. Además, la información debe estar centrada en los aspectos fiscales clave desde una perspectiva inversora. Entre los aspectos más relevantes identificados por los encuestados destacan: (i) actividad en paraísos fiscales y jurisdicciones con ventajas fiscales especiales, (ii) transparencia fiscal de la empresa, (iii) información relacionada con prácticas fiscales agresivas (precios de transferencia, operaciones intragrupo, etc.) y (iv) cifras fiscales desagregadas país por país. Sin embargo, todavía la importancia relativa que dan las empresas a la información país por país es menor que la que dan el resto de encuestados.

acrónimos

BEPS	Base Erosion and Profit Shifting - Erosión de la base imponible y traslado de beneficios
CWC	Committee on Workers' Capital - Comité sobre el Capital de los Trabajadores
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PRI	Principles for Responsible Investment - Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
RSC	Responsabilidad Social Corporativa

fuentes de información adicional

Actionaid, Christian Aid, Oxfam (2015). Getting to Good. Towards Responsible Corporate Tax Behaviour: <https://www.oxfam.org/en/research/getting-good-towards-responsible-corporate-tax-behavior>

Confederación Sindical Internacional y la Comisión Sindical Consultiva ante la OCDE (2014). Llamamiento sindical a la acción para unas prácticas fiscales responsables en materia de fondos de pensiones: <https://www.ituc-csi.org/llamamiento-sindical-a-la-accion?lang=es>

OCDE (2014). Plan de acción contra la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios: <http://www.oecd.org/tax/plan-de-accion-contra-la-erosion-de-la-base-imponible-y-el-traslado-de-beneficios-9789264207813-es.htm>

OCDE (2015). Nota explicativa. Proyecto OCDE/G20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios: <https://www.oecd.org/ctp/beps-resumen-informativo.pdf>

OCDE. Proyecto BEPS: <http://www.oecd.org/tax/beps/>

MSCI (2015). Re examining the tax gap: <https://www.msci.com/www/research-paper/re-examining-the-tax-gap/0176524147>

Parlamento Europeo (2017). Deeper and fairer internal market with a strengthened industrial base / Taxation: <http://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-deeper-and-fairer-internal-market-with-a-strengthened-industrial-base-taxation/table-view/10-2017>

PRI (2015). Engagement guidance on corporate tax responsibility. Why and how to engage with your investee companies: https://www.unpri.org/download_report/8531

PwC (2016). The Total Tax Contribution Framework: Over a decade of development: <https://www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/total-tax-contribution-framework.html>

agradecimientos

Este estudio ha sido posible gracias a la colaboración desinteresada de las personas encuestadas y entrevistadas cuyas opiniones han servido para obtener los resultados presentados en este estudio.

Mención especial a los Principios de Inversión Responsable (PRI) cuya colaboración ha sido muy importante a la hora de recabar opiniones e información a nivel europeo e internacional.



Realizado por



spainsif

www.spainsif.es