

Manya, M. y González Rabanal, M. (2023). La subcapitalización y su incidencia tributaria. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 83, 153-172. Doi: <https://doi.org/10.17533/udea.rc.n83a07>

# La subcapitalización y su incidencia tributaria

***Marlon Manya Orellana***

[mmanya@espol.edu.ec](mailto:mmanya@espol.edu.ec)

Orcid: 0000-0002-0604-443X

Escuela Superior Politécnica del Litoral ESPOL, Ecuador

***Miryam C. González-Rabanal***

[mcgonzalez@cee.uned.es](mailto:mcgonzalez@cee.uned.es)

Orcid: 0000-0002-4173-9755

Universidad Nacional de Educación a Distancia UNED, España

### **La subcapitalización y su incidencia tributaria**

**Resumen:** *El presente artículo aborda la problemática de la subcapitalización como práctica elusiva de impuestos, donde se realiza un análisis comparativo internacional teniendo en cuenta las reglas establecidas en la limitación de la deducibilidad de los gastos financieros. Una de estas reglas corresponde a la inclusión de un ratio fijo respecto a las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA), cuya aplicación muestra como resultado cuatro casos amparados en la legislación tributaria del Ecuador. En el primer caso, la totalidad del gasto financiero es deducible, en el segundo existen exceso de gastos financieros, por lo que solo será deducible hasta el límite máximo permitido en la normativa tributaria (20% del EBITDA), mientras que en el tercero y cuarto, todo el gasto financiero es considerado como un gasto no deducible a efectos de determinar el impuesto sobre la renta.*

**Palabras clave:** *Subcapitalización, BEPS, gastos financieros, EBITDA, intragrupo.*

### **Thin capitalization and its tax incidence**

**Abstract:** *This article examines thin capitalization as a tax avoidance practice. Where an international comparative analysis was conducted based on thin capitalization regulation, which identifies the rules that regulate the limits of the deductibility of financial expenses. One of these rules corresponds to the inclusion of a fixed ratio with respect to earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (EBITDA), whose application reveals four cases covered by Ecuador's tax law. In the first case, the entire financial expense is deductible. In the second case, there are excess financial expenses, so it will only be deductible up to the maximum limit allowed in the tax regulations (20% of EBITDA). In the third and fourth cases, all financial expenses are considered as non-deductible expenses for income tax purposes.*

**Keyword:** *Thin capitalization, BEPS, financial expenses, EBITDA, intra-group.*

### **A subcapitalização e sua incidência tributária**

**Resumo:** *Este artigo aborda o problema da subcapitalização como prática de elusão fiscal, é realizada uma análise comparativa internacional levando em consideração as regras estabelecidas na limitação da dedutibilidade das despesas financeiras. Uma dessas regras corresponde à inclusão de um índice fixo em relação ao lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA), cuja aplicação mostra como resultado quatro casos cobertos pela legislação tributária do Equador. No primeiro caso, toda a despesa financeira é dedutível, no segundo caso existem excedentes das despesas financeiras, pelo que só será dedutível até ao limite máximo permitido na regulamentação fiscal (20% do EBITDA), enquanto no terceiro e quarto casos, todas as despesas financeiras são consideradas não dedutíveis para efeitos de determinação do imposto de renda.*

**Palavras-chave:** *Subcapitalização, BEPS, despesas financeiras, EBITDA, intragrupo.*

### **La sous-capitalisation et ses impacts fiscaux**

**Résumé :** *Cet article vise le problème de la sous-capitalisation en tant que pratique d'évasion fiscale. ont été prises en compte, une analyse comparative internationale a été effectuée, en tenant compte les règles établies dans la limitation de la déductibilité des frais financier. L'une de ces règles correspond à l'inclusion d'un ratio fixe par rapport au bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA), dont l'application donne lieu à quatre cas de figure en vertu de la législation fiscale équatorienne. Dans le premier cas, la totalité des charges financières est déductible ; dans le deuxième cas, les charges financières sont excédentaires, de sorte qu'elles ne seront déductibles qu'à concurrence du plafond autorisé par la réglementation fiscale (20 % de l'EBITDA) ; dans les troisième et quatrième cas, la totalité des charges financières est considérée comme une charge non déductible aux fins de l'impôt sur le revenu.*

**Mots clés:** *Sous-capitalisation, BEPS, frais financiers, EBITDA, intra-groupe.*

# La subcapitalización y su incidencia tributaria

*Marlon Manyá Orellana - Miryam C. González-Rabanal*

<https://doi.org/10.17533/udea.rc.n83a07>

*Primera versión recibida en marzo de 2023 – versión aceptada en mayo de 2023*

## I. Introducción

La subcapitalización es una práctica habitual en la cual una empresa financia una parte significativa de sus operaciones a través de deuda en lugar de capital propio. Esto implica que la empresa tiene un nivel de endeudamiento desproporcionado en relación con su capital. La incidencia tributaria de la subcapitalización se refiere a los efectos que tiene esta práctica en el ámbito tributario. En muchos países, existen reglas y límites relacionados con la deducibilidad de intereses pagados por deudas, con el fin de evitar que las empresas utilicen la subcapitalización como una estrategia para reducir su carga tributaria.

Estas reglas suelen establecer límites en relación con la proporción entre la deuda y el capital propio de una empresa, como el ratio de endeudamiento permitido. Si una empresa supera estos límites, puede haber restricciones en la deducibilidad de intereses pagados por deudas, lo que afecta su carga tributaria. Así, el objetivo de estas medidas es evitar que las empresas transfieran beneficios a través de estructuras financieras artificiales, como la subcapitalización, para reducir sus impuestos. Además, también se busca garantizar que las empresas tengan una estructura financiera equilibrada y no dependan en exceso de la deuda.

Es importante destacar que las normas y regulaciones tributarias relacionadas con la subcapitalización pueden variar en cada país. Por lo tanto, es necesario conocer la legislación tributaria específica de cada jurisdicción para comprender plenamente la incidencia tributaria de la subcapitalización en un contexto particular.

Por ejemplo, en el marco del impuesto sobre la renta, los gastos financieros de una empresa asociados a su operación representan gastos deducibles acorde a la norma tributaria de cada jurisdicción, ya que estos sirven para obtener,

mantener y mejorar todo tipo de ingresos sujetos al pago de este impuesto, razón por la cual, existen incentivos para las empresas de financiar sus operaciones a través de deuda en lugar de capital, en particular si la tasa de impuesto sobre la renta de las empresas es alta.

Es por ello que las operaciones intragrupo entre empresas —casa matriz, filiales, subsidiarias— requieren la mayor atención por parte de las administraciones tributarias, debido a que estas pueden minimizar los efectos tributarios colocando mayores niveles de deuda de terceros en países de alta tributación, utilizando préstamos intragrupo para generar deducciones de intereses en exceso del gasto real de intereses de terceros del grupo, o utilizando financiamiento de terceros o intragrupo para financiar la generación de rentas exentas de impuestos.

Así lo expresa Graham (1996), quien proporcionó evidencia destacando que las empresas sujetas a tasas impositivas altas emiten más deuda que sus contrapartes con tasas impositivas bajas, concluyendo que el apalancamiento es sensible a la tasa impositiva de un país.

Por su parte, Huizinga et al. (2008) demostraron la sensibilidad de la estructura de capital de las empresas multinacionales frente a las tasas impositivas en diferentes jurisdicciones, concluyendo que el apalancamiento de una empresa depende de las tasas impositivas, reflejando la presencia de transferencia de deuda internacional.

Por su parte, Ault y Arnold, (2002) proporcionan un análisis comparativo de los sistemas tributarios de varios países, incluyendo el tratamiento de la subcapitalización y su impacto en la tributación. De la misma manera, Clausing (2003) analiza el fenómeno de la subcapitalización en el contexto de los precios de transferencia y su impacto en la tributación, como lo hacen también Hanlon y Heitzman (2010) en sus investigaciones en el campo de la tributación, incluyendo estudios sobre la subcapitalización y sus implicaciones fiscales.

Hines y Rice (1994) examinan el uso de paraísos fiscales y prácticas de subcapitalización por parte de empresas estadounidenses y su impacto en la tributación, mientras que Mills (2011) analiza cómo las restricciones a la deducibilidad de los gastos de interés constituyen una medida para combatir la subcapitalización y afecta el valor de las empresas.

En ese contexto, la Acción 4 del Plan BEPS se centra en la utilización de deuda de terceros, vinculada e intragrupo para lograr deducciones de intereses excesivas, o para financiar la producción de bienes exentos o ingresos diferidos. Un enfoque de mejores prácticas para abordar estos problemas debe aplicarse a todas las formas de intereses y pagos equivalentes a intereses, para asegurar que los grupos en una equivalente posición se tratan de manera consistente y para reducir el riesgo de que un grupo evite una regla estructurando sus préstamos en una forma legal distinta.

La erosión de la base imponible y el traslado de beneficios pueden surgir de acuerdos que utilizan deuda de terceros. Esto sucede cuando una empresa o país tiene una proporción excesiva del gasto neto total por intereses de terceros del grupo, y también pueden aparecer de deuda propia cuando un grupo utiliza los gastos por intereses intragrupo para cambiar la renta imponible de impuestos altos a países con impuestos bajos. Así mismo, dentro de un país la erosión de la base y el traslado de beneficios puede darse como resultado del pago de intereses a un tercero en virtud de un contrato estructurado, o cuando se abonan intereses a una entidad del grupo en el mismo país que hace un pago correspondiente a un prestamista extranjero.

Con el fin de contrarrestar esta situación, diversos países han incorporado en sus legislaciones tributarias las limitaciones en la deducción de los intereses como gastos deducibles, a través de la imposición de reglas referentes a la subcapitalización. Sobre este particular, Buettner et al. (2012) destacan la efectividad de las limitaciones de la deducibilidad fiscal de los gastos de intereses en la estructura de capital de las filiales extranjeras ubicadas en países de la OCDE entre 1996 y 2004, demostrando que las reglas de subcapitalización reducen el incentivo para utilizar préstamos internos, pero dan como resultado una mayor deuda externa.

Así también, Buslei y Simmler (2012) señalan que diversos países han introducido o endurecido las reglas de subcapitalización para ampliar la base imponible, siendo el objetivo principal de estas reglas evitar que las empresas trasladen los beneficios al exterior.

La OCDE (2017) en su informe sobre la erosión de la base imponible y traslado de beneficios, analiza las buenas prácticas en materia de control tributario, y recomienda una regla de proporción fija que limita las deducciones netas de una empresa por intereses y pagos económicamente equivalentes a intereses a un porcentaje de sus ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA).

## **II. Marco teórico**

Weichenrieder y Windischbauer (2008) demuestran que, al otorgar préstamos intragrupo a sus filiales extranjeras, las empresas multinacionales pueden reducir su obligación tributaria en el extranjero. En el estudio desarrollado sobre la política corporativa en Alemania encontraron que el endurecimiento de las reglas de subcapitalización tuvo algún efecto limitante sobre el apalancamiento. Las filiales extranjeras reaccionaron reduciendo los préstamos intragrupo y aumentando el capital social, sin evidencia significativa de reducción de la inversión real.

Podemos inferir que si una empresa se ve afectada por estas reglas más estrictas de subcapitalización, es posible que se le dificulte obtener financia-

miento adicional a través de deuda. Esto puede limitar su capacidad para apalancarse y aumentar su nivel de endeudamiento. Como resultado, la empresa puede tener que depender más de fuentes internas de financiamiento, como las ganancias retenidas, o buscar otras alternativas como la emisión de acciones.

Egger et al. (2010), utilizando datos de 32.067 empresas europeas, compararon las plantas de propiedad nacional y extranjera con respecto a su relación deuda-activos y analizaron en qué medida la diferencia se ve afectada sistemáticamente por los impuestos corporativos. Concluyen que las empresas de propiedad extranjera en promedio presentan un índice de deuda significativamente más alto que sus contrapartes de propiedad nacional en el país anfitrión. Además, esta brecha en el coeficiente de endeudamiento aumenta con la tasa impositiva corporativa legal del país anfitrión.

Cabe señalar que la relación entre la propiedad extranjera y el índice de deuda de las empresas en un país anfitrión puede variar dependiendo de múltiples factores, como la industria, el sector económico, las regulaciones gubernamentales y las estrategias financieras de las propias empresas. No se puede afirmar de manera general que las empresas de propiedad extranjera presenten un índice de deuda significativamente más alto que las empresas de propiedad nacional en todos los casos.

Fuest et al. (2011) muestran evidencia empírica que sugiere que el efecto de la tasa del impuesto corporativo del país anfitrión sobre el índice de endeudamiento de las filiales multinacionales en las economías en desarrollo es positivo y mayor que el mismo efecto para las filiales en las economías desarrolladas.

Dado lo anterior, resulta necesario tener en cuenta que estas explicaciones son hipotéticas y que la relación entre la tasa del impuesto corporativo y el índice de endeudamiento puede depender de otros factores, como las políticas fiscales, la estabilidad económica, la calidad institucional y la disponibilidad de fuentes de financiamiento. Además, la relación entre la tasa del impuesto corporativo y el endeudamiento puede variar según la industria, el tamaño de la empresa y otros factores específicos. Por lo tanto, es necesario realizar un análisis más detallado y tener en cuenta el contexto específico antes de llegar a conclusiones definitivas.

Ruf y Schindler (2012) presentan el diseño general de las reglas de subcapitalización en Alemania y resumen los efectos económicos de tales reglas identificados en los modelos teóricos. Concluyen que el principio de plena competencia es —administrativamente— demasiado costoso e impracticable, mientras que las reglas de las empresas extranjeras controladas podrían ser otra vía para limitar el cambio de deuda interna.

La aplicación de la plena competencia implica monitorear y regular continuamente las actividades de las empresas para prevenir prácticas anticompetitivas, como la formación de cárteles, el abuso de posición dominante o la manipu-

lación de precios. Esto requiere recursos significativos, tanto humanos como financieros, por parte de las autoridades reguladoras.

Haufler y Runkel (2012) destacan que las reglas de subcapitalización se han convertido en un elemento importante en los sistemas de impuestos corporativos de los países desarrollados. Presentan un modelo en el que las empresas nacionales y multinacionales eligen estructuras financieras eficientes desde el punto de vista fiscal y los países compiten por las empresas multinacionales a través de tasas impositivas legales y reglas de subcapitalización que limitan la deducción fiscal de los flujos de deuda interna.

Estos autores consideran que en un equilibrio de competencia fiscal simétrica, cada país elige tasas impositivas ineficientemente bajas y reglas de subcapitalización ineficientemente flexibles. Concluyen que un endurecimiento coordinado de estas reglas beneficia a ambos países, aunque intensifica la competencia a través de las tasas impositivas.

Taylor y Richardson (2013) examinan los determinantes de las estructuras poco capitalizadas de las empresas australianas que cotizan en bolsa. Sobre la base de una muestra recopilada de 203 empresas que cotizan en bolsa durante el período 2006-2009. Los resultados indican que la posición de escasa subcapitalización de las empresas está significativa y positivamente asociada con la multinacionalidad, la utilización de paraísos fiscales, retención de impuestos e incertidumbre fiscal. La multinacionalidad y el uso de paraísos fiscales están, en particular, fuertemente asociados con la baja subcapitalización.

Schindler et al. (2013) afirman que las empresas multinacionales pueden explotar la ventaja fiscal de la deuda de manera más agresiva que las empresas nacionales. Además de utilizar el escudo fiscal de la deuda estándar, las multinacionales pueden cambiar la deuda de las filiales en países con impuestos bajos a las filiales en países con impuestos altos.

Esto se debe a que las empresas multinacionales operan en varios países y pueden utilizar estructuras financieras complejas y aprovechar las diferencias en los sistemas tributarios entre países para minimizar su carga impositiva global. Una forma común en la que las empresas multinacionales explotan la ventaja fiscal de la deuda es a través de la planificación fiscal internacional.

Esto implica utilizar filiales y subsidiarias en diferentes países para trasladar beneficios y deducciones fiscales a jurisdicciones con tasas impositivas más favorables. Por ejemplo, una empresa multinacional puede tomar préstamos en países con tasas de interés bajas y utilizar los intereses pagados como deducciones fiscales en países con tasas impositivas más altas, reduciendo así su carga tributaria global.

Blouin et al. (2014) examinan el impacto de las reglas de subcapitalización que limitan la deducción fiscal de los intereses en la estructura de capital de las filiales extranjeras de las multinacionales estadounidenses. Se tomó la muestra

en 54 países para el período 1982-2004 y se utilizaron datos confidenciales sobre el apalancamiento interno de estas filiales.

De esta forma, concluyen que las restricciones a la relación entre la deuda total y los activos de una afiliada reducen esta relación en promedio un 1,9%, mientras que las restricciones a la relación entre el endeudamiento de una afiliada con la empresa matriz y su patrimonio reducen esta relación un 5,7%. Adicionalmente, las restricciones al endeudamiento de la matriz reducen el índice total de deuda a activos de la filial en un 3,5%, lo que demuestra que las normas que se enfocan en la deuda interna tienen un efecto indirecto en el endeudamiento general de las empresas filiales.

Si las filiales no pueden obtener financiamiento suficiente de su empresa matriz debido a las restricciones de subcapitalización, es posible que deban recurrir a otras fuentes de financiamiento, como préstamos externos o emisión de bonos. Estas alternativas pueden ser más costosas en términos de tasas de interés o requerimientos de garantía, lo que podría aumentar el endeudamiento general de las filiales. Además, si las filiales tienen dificultades para obtener financiamiento adicional, esto puede afectar su capacidad para llevar a cabo inversiones, expandirse o financiar operaciones diarias. Esto puede tener un impacto negativo en su desempeño financiero y, en última instancia, en la capacidad de la empresa matriz para obtener beneficios de sus filiales.

Nótese que el efecto indirecto en el endeudamiento general de las empresas filiales dependerá de cómo se implementen y cumplan las normas de subcapitalización en cada jurisdicción. Las regulaciones fiscales varían de un país a otro, por lo que es necesario considerar el marco legal y las prácticas específicas de cada lugar para comprender completamente su impacto en el endeudamiento de las empresas filiales.

De todo lo anteriormente señalado por los autores mencionados, se desprende que el tema que se aborda en este artículo es un problema recurrente en las preocupaciones doctrinales en la medida en que la subcapitalización implica un mecanismo utilizado para eludir impuestos.

Por tal razón, el enfoque de la metodología es de tipo cualitativo y cuantitativo, y para eso se requiere la evaluación exhaustiva de la estructura financiera de la empresa y el análisis de varios indicadores financieros clave. El primer paso consiste en recopilar la información de fuentes primarias, como segundo paso, el análisis de la estructura de capital, posteriormente la evaluación del endeudamiento y, finalmente, el análisis de las implicaciones tributarias de la subcapitalización, identificando las reglas establecidas en cada país.

### **III. Comparativo internacional**

Con el fin de tener una visión amplia de la normativa que se aplica a nivel internacional, el problema de la subcapitalización puede ocurrir cuando una



empresa utiliza deuda extranjera para financiar sus operaciones en un país, lo que le permite beneficiarse de las tasas de interés más bajas o las condiciones fiscales más favorables en comparación con su país de origen y, por tanto, minimizar su carga fiscal. Existen varios antecedentes de la regulación que están vigente en diferentes países que se han clasificado, a efectos expositivos, en tres grupos; América Latina y Caribe, Europa y otros países relevantes fuera de dichos continentes.

Para el efecto, las fuentes primarias de información son las siguientes:

- Centro Interamericano de Administraciones Tributarias CIAT (actualizada al 2019) que ha estructurado una base de datos para conocer los avances de las recomendaciones del Plan de Acción BEPS.
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económico OCDE donde en la edición de Corporate Tax Statistics publicada en el 2021 recopiló, información sobre las reglas de limitación de intereses, que pueden ayudar a comprender el progreso relacionado con la implementación de la Acción 4 de BEPS
- IBFD Tax Research Platform que es una herramienta para acceder a una amplia gama de recursos y contenido relacionado con la fiscalidad internacional
- Otra fuente de información manejada para poder llevar a cabo este análisis procede del estudio elaborado por Fernández-González (2016) respecto a la legislación comparada entre los países que adoptaron el Marco Inclusivo BEPS y sus conclusiones relevantes.

En esa línea, se observa en Corporate Tax Statistics (OCDE, 2021), que la información sobre la presencia y el diseño de las reglas de limitación de intereses está disponible para 134 jurisdicciones del Marco Inclusivo, de las cuales 67 tenían reglas de limitación de intereses vigentes en 2019, entre las que se encuentra la relación de los intereses sobre el EBITDA, el ratio deuda/patrimonio, umbrales mínimos, como reglas de subcapitalización general y específicas respectivamente.

De la misma forma, todos los países miembros de la Unión Europea aplican un límite de intereses que restringe los costes de endeudamiento deducibles de un contribuyente entre el 10% al 30% de las ganancias del contribuyente antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA). Otros países también han tomado medidas para limitar la deducción de intereses, o están en proceso de alinear su legislación nacional con las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS.

La metodología aplicada en los países para abordar la subcapitalización puede variar, y a menudo se basa en regulaciones fiscales específicas. Algunos enfoques comunes incluyen:

- **Límites de endeudamiento:** se establecen límites sobre la cantidad de deuda que una empresa puede tener en relación con su capital propio. Estos

límites pueden basarse en un porcentaje fijo o en proporciones específicas establecidas por la legislación tributaria.

- **Relación deuda capital:** se determina una relación mínima entre la deuda y el capital propio de una empresa.
- **Tasas de interés de referencia:** se utilizan tasas de interés de referencia para evaluar si los pagos de intereses realizados por una empresa son excesivos en comparación con las tasas de mercado. Si se considera que los pagos de intereses están por encima de la tasa de referencia, se pueden imponer restricciones o limitaciones fiscales.
- **Pruebas de proporcionalidad:** se pueden aplicar pruebas de proporcionalidad para evaluar si la estructura de capital de una empresa es razonable y está en línea con los estándares de mercado.
- **Transparencia y divulgación:** se centran en mejorar la transparencia y la divulgación de la información relacionada con la estructura de capital de las empresas. Esto permite a las autoridades fiscales y a los inversores evaluar si existe una subcapitalización indebida y tomar medidas apropiadas.

### *III.1. Experiencias en países de América Latina y el Caribe*

La estructura de la base de datos denominada “Monitoreo BEPS” que emplea el CIAT, ha identificado buenas prácticas a nivel internacional y contiene información comparada de cada país analizado. A continuación se presentan las reglas de subcapitalización con referencia a la Acción 4 del Plan BEPS en estos países, lo que se muestra en la Tabla 1:

**Tabla 1.** Reglas de subcapitalización en países de América Latina y El Caribe

Países	Descripción	Regla
Argentina	El término intereses comprende no sólo a los intereses de deudas de carácter financiero, sino también a las diferencias de cambio o actualizaciones que las mismas originen. No existen limitación en la deducibilidad de intereses para los sectores bancario y de seguros.	La medida referente a la aplicación de un ratio fijo que formen parte de grupos multinacionales, indica que la deducción no puede superar el monto anual de 1 millón de dólares o el equivalente al 30% de la ganancia neta del ejercicio que resulte antes de deducir los intereses de deudas de carácter financiero y las amortizaciones previstas, el que resulte mayor.

Países	Descripción	Regla
Colombia	A efectos de calcular la limitación de la deducción de intereses, no tiene en cuenta el EBITDA (únicamente la relación 1/2 del patrimonio líquido del contribuyente). La entidad que obre como acreedora del crédito debe certificar al deudor que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, back-to-back, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.	De acuerdo con el artículo 118-1 de El Estatuto Tributario Colombiano, se dispone una regla de subcapitalización, la cual establece un ratio que no podrá exceder del resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente determinado al 31 de diciembre del año gravable inmediatamente anterior. Por lo cual no será deducible la proporción del gasto que exceda del límite mencionado.
Ecuador	Se inició en el 2008 limitando la deducción de intereses en un ratio deuda/patrimonio de 3, aplicable a créditos externos otorgados por partes relacionadas. La medida para los sectores bancario y de seguros se mantiene en esta relación.	A partir del año 2020, y dado los lineamientos del Plan BEPS, cambió la medida y se aplica un ratio fijo del 20% de la utilidad antes de participación laboral, más intereses, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) del contribuyente residente.
Paraguay	Se dispone de reglas para la deducibilidad de los intereses por préstamos, regalías y asistencia técnica, cuando los realicen: a) el socio o accionista de la empresa; b) la casa matriz u otras sucursales o agencias del exterior; c) las empresas vinculadas, tal como lo indica la Ley No. 6380 (2019) en su artículo 15 numeral 23.	Los intereses por préstamos, regalías y asistencia técnica no deben ser superiores al precio de mercado o devengar intereses a tasas que no superen el promedio de las tasas pasivas del mercado bancario; y dichas erogaciones no superen el 30% de la renta neta del ejercicio, antes del cómputo de la deducción de tales erogaciones.
Perú	Dicha limitación no es aplicable a las empresas del sistema financiero y de seguros, a las empresas con ingresos menores o iguales a 2.500 UIT Unidad Impositiva Tributaria (310 mil dólares aproximadamente), Asociaciones Público-Privado.	A partir de enero de 2021 la deducción de intereses estará limitada al 30% del EBITDA del ejercicio anterior (renta neta después de la compensación de pérdidas más los intereses netos, depreciación y amortización). Los intereses que excedan ese límite podrán ser deducidos en los 4 ejercicios siguientes.
Costa Rica	Los gastos financieros pagados a entidades reguladas locales y extranjeras no se consideran dentro de la limitación de gastos financieros. Este último punto no se ajusta a las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS.	La Ley No. 9635 en su Título II, artículo 2, numeral 10, establece la limitación de un 30% para los primeros dos años a partir del segundo año de la vigencia de la ley, y se ajustará a la baja cada año dos puntos porcentuales hasta alcanzar el 20% de la utilidad antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones.
México	La norma incorporada excluye a los integrantes del sistema financiero para aplicar la limitación en dicha deducción.	A partir del 1 de enero de 2020 se incluyó en la Ley del impuesto sobre la renta en su artículo 28, una norma ajustada a las recomendaciones de la Acción 4, por lo que se limita la deducción de intereses netos del ejercicio que excedan el 30% del EBITDA.

Países	Descripción	Regla
Chile	Se implementó una norma sobre subcapitalización de este tipo en el año 2014. Así mismo se realizó un estudio sobre la implementación de la Acción 4, en el cual se concluye sobre la elevada volatilidad que muestra el ratio de gastos financieros netos sobre EBITDA.	Se mantiene el ratio deuda/patrimonio de 3, aplicable a deuda con partes relacionadas. A la fecha no ha adoptado las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS, ni tampoco se encuentra en proceso de adopción.
Brasil	Se encuentra en proceso de adopción a las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS.	Se plantea dentro de su normativa el límite de deducibilidad de intereses cuando se paga a la empresa relacionada en el exterior calculada sobre la base del EBITDA.
Honduras	Se encuentra en proceso de adopción de las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS, existiendo un proyecto de Ley que contempla la limitación de deducción de intereses.	Las deducciones de intereses y otros pagos financieros están siendo objetos de las auditorías sin existir actualmente una reforma en la legislación o una herramienta enfocada a limitar los avances en la aplicación de dicho riesgo. No se prevé considerar la regla de ratio fijo, únicamente la de grupo.

*Fuente: CIAT*

Resulta importante señalar que países como Bolivia, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Jamaica, Nicaragua, Panamá, República Dominicana, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela no han adoptado las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS, ni tampoco se encuentra en proceso de adopción.

### *III.2. Experiencias en otros países*

Acorde a la información de la OCDE, en la Tabla 2 se resume las reglas de subcapitalización en otras jurisdicciones:

**Tabla 2.** Reglas de subcapitalización en otros países

Países	Regla
Alemania	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros o cuando el importe neto pagado a cualquier accionista de más del 25% no supere el 10% del total.
España	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Se aplica a todas las entidades con una regla de salida permitiendo la deducibilidad de 1 millón de euros .
Portugal	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 1 millones de euros.
Bélgica	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros o el 30% del EBITDA.
República Checa	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas.

Países	Regla
Dinamarca	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 1 millón de euros.
Estonia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros.
Finlandia	Ratio: 25% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y partes relacionadas. Existe un umbral de 500 mil euros.
Francia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a la deuda con partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros considerada como límite general.
Países Bajos	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 1 millón de euros.
Grecia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros.
Hungría	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con partes relacionadas.
Italia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con partes relacionadas.
Luxemburgo	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones de euros.
Noruega	Ratio: 25% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 25 millones coronas noruegas (2,5 millones de euros aproximadamente) sobre una base consolidada para todas las entidades noruegas.
Polonia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 3 millones zloty polaco (630 mil euros aproximadamente).
Suecia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 5 millones de coronas suecas (480 mil euros aproximadamente).
Islandia	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto. Existe un umbral de 100 millones de coronas islandesas (700 mil euros aproximadamente).
Reino Unido	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral de 2 millones de libras esterlinas (2,3 millones de euros aproximadamente).
Bulgaria	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con partes relacionadas. Así también existe un ratio deuda/patrimonio de 3, aplicable sobre el interés neto con partes relacionadas.
Rumania	Ratio: 10% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe un umbral el equivalente en leu rumano de la cantidad de 1 millón de euros
Rusia	El tipo de regla de limitación de intereses es el la ratio deuda/patrimonio al 2019, siendo el valor de 3, aplicable a partes relacionadas.

Países	Regla
Estados Unidos	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés bruto, aplicable a deuda con terceros y con partes relacionadas. Existe con un umbral de 25 millones de dólares
Japón	Ratio: 50% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con partes relacionadas. Existe un umbral donde el gasto de interés neto en un año fiscal es de 20 millones de yenes o menos (151 mil euros aproximadamente)
Corea del Sur	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés neto, aplicable a deuda con partes relacionadas. Existe un umbral donde el gasto de interés neto en un año fiscal es de 20 millones de yenes o menos (151 mil euros aproximadamente)
China	El tipo de regla de limitación de intereses es la ratio deuda/patrimonio al 2019, siendo un valor de 2, aplicable a partes relacionadas.
India	Ratio: 30% sobre el EBITDA, y su límite es sobre el gasto de interés bruto, aplicable a deuda con partes relacionadas. Existe, además, un umbral de 10 millones de rupias (120 mil euros aproximadamente).

*Fuente: OCDE*

En la mayoría de estos países el tipo de regla de limitación de intereses es earnings stripping. La medida de contabilidad adoptada es intereses sobre el EBITDA. Por otro lado, debe mencionarse que países como Austria, Irlanda, Chipre, Letonia, Albania, Andorra, Bosnia, Macedonia, San Marino, Serbia, Ucrania, Mónaco, no han adoptado las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS, ni tampoco se encuentran en proceso de adopción.

#### IV. Metodología

La metodología utilizada para llevar a cabo la presente investigación es descriptiva, documental y se complementa con el estudio de casos. En función de este planteamiento, se toma en consideración el procedimiento que se ha implementado en la legislación tributaria del Ecuador, tipificado en el Artículo 29, numeral 3 del Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, que indica lo siguiente:

Sin perjuicio de lo dispuesto en las demás disposiciones del presente y del siguiente Artículo y en el Título Cuarto de la Ley de Régimen Tributario Interno, el valor total de los intereses pagados o devengados por todo contribuyente que no sea banco, compañía aseguradora o entidad del sector financiero de la Economía Popular y Solidaria, en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR), se sujetarán a un límite de deducibilidad conforme el siguiente procedimiento, condiciones y temporalidad:

i) De manera independiente en cada ejercicio fiscal, se calculará el límite de deducibilidad como el resultado de la siguiente fórmula:

$$\text{Límite} = 20\% \times (\text{UAPL} + \text{I} + \text{D} + \text{A})$$

Siendo, con respecto al ejercicio fiscal:

UAPL = Utilidad contable antes de la participación laboral.

I = Total de intereses, pagados o devengados.

D = Total de depreciaciones.

A = Total de amortizaciones

Los valores que corresponden a I, D y A incluirán únicamente montos que, de acuerdo con la técnica contable, se resten de los ingresos del ejercicio al determinar la utilidad.

ii) Se calculará el valor mínimo del interés neto (MIN), como el resultado de restar, del total de intereses pagados o devengados en el ejercicio fiscal (I), el total de los rendimientos financieros o intereses que se registren como ingresos gravados del contribuyente.

iii) Se definirá el interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) como el total de intereses pagados o devengados por el contribuyente en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR); sin embargo, este valor (INR) no será menor al valor mínimo (MIN) calculado en el número precedente.

iv) Cuando el límite calculado en el número i) sea menor o igual a cero, el contribuyente no podrá deducir a efectos del impuesto a la renta el valor total de los intereses pagados o devengados por él en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR);

v) Cuando el límite calculado en el número i) sea mayor a cero, y el interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) no exceda dicho límite, el contribuyente podrá deducir a efectos del impuesto a la renta el valor total de los intereses pagados o devengados por él en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR);

vi) Cuando el límite calculado en el número i) sea mayor a cero, y el interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) exceda dicho límite por un monto mayor al valor total de los intereses pagados o devengados por el contribuyente en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR), el total de este último rubro no será deducible;

vii) Cuando el límite calculado en el número i) sea mayor a cero, y el interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) exceda dicho límite por un monto menor al valor total de los intereses pagados o devengados por el contribuyente en operaciones con partes relacionadas residentes o no en el país (IOR), no será deducible solamente el respectivo exceso (pp. 54-55).

## V. Resultados

En esta sección se analizará el impacto que podría afectar a la empresa debido a la aplicación de los límites de los gastos financieros. Para ello se determinan cuatro casos que se detallan en la Tabla 3:

**Tabla 3.** Deducibilidad de los gastos financieros

Deducción de intereses	CASO 1	CASO 2	CASO 3	CASO 4
Utilidad (Pérdida) antes de Participación Laboral	100.000	25.000	2.500	- 32.000
(+) Intereses devengados o pagados	25.000	50.000	5.000	30.000
(+) Depreciaciones y/o amortizaciones	800	10.000	3.000	800
Utilidad ajustada (EBITDA)	125.800	85.000	10.500	- 1.200

Deducción de intereses	CASO 1	CASO 2	CASO 3	CASO 4
LIMITE (20% EBITDA)	25.160	17.000	2.100	
Intereses devengados o pagados	25.000	50.000	5.000	30.000
(-) Intereses acumulables (ingresos gravados)	10.000	100	10.000	5.000
Valor mínimo del interés neto (MIN)	15.000	49.900	- 5.000	25.000
Interés neto en operaciones relacionadas (INR)	15.000	49.900		25.000
Gasto financiero deducible	25.000	17.000		
Gasto financiero no deducible		33.000	5.000	30.000

Fuente: elaboración propia

### V.1. Caso 1: totalidad del gasto financiero deducible

En el primer caso, la empresa presenta una utilidad antes de participación laboral (utilidad contable) de \$ 100.000, los intereses devengados ascienden a \$ 25.000, y las depreciaciones son de \$ 800. Los gastos financieros generados por el financiamiento serán comparados con el límite de deducibilidad del 20% del EBITDA. Los cálculos muestran lo siguiente:

- La utilidad operativa (EBITDA) corresponde a la utilidad antes de participación laboral más intereses devengados o pagados y más depreciaciones y/o amortizaciones asciende al valor de \$ 125.800.
- El límite calculado es el 20% del EBITDA, esto es \$ 25.160.
- Los intereses devengados o pagados ascienden a \$ 25.000.
- Los intereses acumulables que corresponde a los rendimientos financieros cobrados son de \$ 10.000.
- El valor mínimo del interés neto (MIN) que es la diferencia entre el interés devengado o pagado y el interés cobrado es de \$ 15.000.
- El interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) es de \$ 15.000, siendo menor al interés devengado o pagado.
- En consecuencia, todo el gasto financiero es deducible por un valor de \$ 25.000, por lo que no supera el límite establecido acorde al EBITDA.

### V.2. Caso 2: limitación del gasto financiero deducible

En el segundo caso, la empresa presenta una utilidad antes de participación laboral (utilidad contable) de \$ 25.000, los intereses devengados ascienden a \$ 50.000, y las depreciaciones son de \$ 10.000. Los gastos financieros generados por el financiamiento serán comparados con el límite de deducibilidad del 20% del EBITDA. Los cálculos muestran lo siguiente:

- La utilidad operativa (EBITDA) corresponde a la utilidad antes de participación laboral más intereses devengados o pagados y más depreciaciones y/o amortizaciones asciende al valor de \$ 85.000.



- El límite calculado es el 20% del EBITDA, esto es \$ 17.000.
- Los intereses devengados o pagados ascienden a \$ 50.000.
- Los intereses acumulables que corresponde a los rendimientos financieros cobrados son de \$ 100.
- El valor mínimo del interés neto (MIN) que es la diferencia entre el interés devengado o pagado y el interés cobrado es de \$ 49.900.
- El interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) es de \$ 49.900, siendo mayor al interés devengado o pagado.
- En consecuencia, acorde al cálculo realizado se determina el exceso de los gastos de intereses. De esta manera, el gasto financiero deducible es de \$ 17.000, mientras que el gasto financiero no deducible es de \$ 33.000.

### *V.3. Caso 3: gasto financiero no deducible con un EBITDA positivo*

En el tercer caso, la empresa presenta una utilidad antes de participación laboral (utilidad contable) de \$ 2.500, los intereses devengados ascienden a \$ 5.000, y las depreciaciones son de \$ 3.000. Los gastos financieros generados por el financiamiento serán comparados con el límite de deducibilidad del 20% del EBITDA. Los cálculos muestran lo siguiente:

- La utilidad operativa (EBITDA) corresponde a la utilidad antes de participación laboral más intereses devengados o pagados y más depreciaciones y/o amortizaciones asciende al valor de \$ 10.500.
- El límite calculado es el 20% del EBITDA, esto es \$ 2.100.
- Los intereses devengados o pagados ascienden a \$ 5.000.
- Los intereses acumulables que corresponde a los rendimientos financieros cobrados son de \$ 10.000.
- El valor mínimo del interés neto (MIN) que es la diferencia entre el interés devengado o pagado y el interés cobrado es de \$ - 5.000.
- No existe interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) debido a que el valor mínimo del interés neto (MIN) presenta un resultado negativo.
- En consecuencia, todo el gasto financiero es no deducible por un valor de \$ 5.000.

### *V.4. Caso 4: gasto financiero no deducible con un EBITDA negativo*

En el cuarto caso, la empresa presenta una pérdida antes de participación laboral (pérdida contable) de \$ 32.000, los intereses devengados ascienden a \$ 30.000, y las depreciaciones son de \$ 800. Los gastos financieros generados por el financiamiento serán comparados con el límite de deducibilidad del 20% del EBITDA. Los cálculos muestran lo siguiente:

- Existe una pérdida operativa (EBITDA) que corresponde a la utilidad antes de participación laboral más intereses devengados o pagados y más depreciaciones y/o amortizaciones por un valor de \$ - 1.200.

- No existe límite calculado del 20% sobre el EBITDA, debido a la pérdida operativa.
- Los intereses devengados o pagados ascienden a \$ 30.000.
- Los intereses acumulables que corresponde a los rendimientos financieros cobrados son de \$ 5.000.
- El valor mínimo del interés neto (MIN) que es la diferencia entre el interés devengado o pagado y el interés cobrado es de \$ 25.000.
- El interés neto en operaciones con partes relacionadas (INR) es de \$ 25.000, siendo menor al interés devengado o pagado.
- En consecuencia, todo el gasto financiero es no deducible por un valor de \$ 30.000.

Como ha sido posible apreciar en los casos planteados, uno de los resultados que cabe destacar es que la empresa que adopte políticas que implican el mantenimiento de un EBITDA sólido garantiza un alto límite de endeudamiento y con ello la oportunidad de deducir todos los gastos financieros incurridos. Por otra parte, se ha observado que quienes mantengan activos fijos de montos significativos generan una depreciación más alta que repercute en un mayor EBITDA, lo que favorece la deducción de gastos, en tanto que incrementa el límite establecido por la norma.

## VI. Conclusiones

La subcapitalización es un concepto que se refiere a la situación en la que una empresa tiene un nivel de endeudamiento desproporcionado en comparación con su capital propio. A menudo se utiliza como una estrategia de planificación fiscal para reducir la carga tributaria de una empresa, pero también puede plantear riesgos para la estabilidad financiera y la equidad fiscal.

Se ha notado que existen algunas características o situaciones que se cumplen específicamente en los casos en que las empresas se excedieron en sus límites de gastos financieros, de tal manera que resulta posible detectar de manera anticipada si una empresa se encuentra en riesgo de que sus gastos financieros excedan el límite permitido. Dentro de estos patrones se encuentran: El alto nivel de endeudamiento, flujo de pagos proyectados, costes imputables a bienes sujetos de depreciación, origen de los créditos, si corresponde o no a partes relacionadas, el plazo y tasa de interés superior al mercado, el cálculo del EBITDA, entre otros.

Para futuras investigaciones sobre subcapitalización, se presentan diversos aportes que podrían ser explorados:

- Realizar un análisis detallado de casos de empresas que hayan utilizado estrategias de subcapitalización y evaluar los efectos financieros y fiscales a largo plazo. Esto puede ayudar a comprender mejor las consecuencias y los posibles riesgos asociados con la subcapitalización.

- Examinar las políticas fiscales y los marcos regulatorios en diferentes jurisdicciones para evaluar la efectividad de las medidas existentes en la prevención y control de la subcapitalización. Comparar las políticas implementadas en diferentes países y analizar su impacto en los resultados económicos y fiscales.
- Desarrollar métodos cuantitativos y cualitativos para detectar y medir la subcapitalización en las empresas por sectores económicos. Esto podría incluir el análisis de ratios financieros, indicadores de endeudamiento y modelos de evaluación de riesgos. Además, explorar el uso de tecnologías emergentes como el análisis de big data y el aprendizaje automático para mejorar la detección de patrones de subcapitalización.
- Investigar el impacto económico y social de la subcapitalización en diferentes niveles, desde empresas individuales hasta la economía en general. Evaluar cómo la subcapitalización puede afectar la competencia empresarial, la distribución de la carga fiscal, la inversión y el crecimiento económico, así como la equidad fiscal y la sostenibilidad financiera del sector público.
- Explorar enfoques y estrategias para prevenir y mitigar la subcapitalización. Esto podría incluir la implementación de regulaciones más estrictas, mecanismos de control más eficientes y el diseño de políticas fiscales que desincentiven la subcapitalización abusiva. También se podrían considerar iniciativas para promover una mayor transparencia y divulgación de información financiera.

## Referencias bibliográficas

- Ault, H. J., y Arnold, B. J. (2002). *Comparative International Taxation: A Study of The United States, United Kingdom, Sweden, and West Germany*. Kluwer Law International.
- Blouin, J., Huizinga, H., Laeven, L., y Nicodème, G., (2013). *Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure* [working paper No. 1323]. Oxford University Centre for Business Taxation. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:bx:wpaper:1323>
- Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., y Wamser, G. (2012). The Impact of Thin-Capitalization Rules on The Capital Structure of Multinational Firms. *Journal of Public Economics*, 96 (11), 930-938. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.008>
- Buslei, H., y Simmler, M. (2012). *The Impact of Introducing an Interest Barrier: Evidence from the German Corporation Tax Reform 2008* [DIW Discussion Papers, No. 1215]. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW). <http://hdl.handle.net/10419/61391>
- Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT). (2021). Base de Datos BEPS actualizada entre los meses de enero a mayo de 2021. Acción No. 04 Limitar la erosión de la base imponible por vía de deducciones en el interés y otros pagos financieros. <https://www.ciat.org/base-de-datos-monitoreo-beps/>
- Clausing, K. A. (2003). Tax-motivated Transfer Pricing and U.S. Intrafirm Trade Prices. *Journal of Accounting and Economics*, 35(2), 199-227. [http://doi.org/10.1016/S0047-2727\(02\)00015-4](http://doi.org/10.1016/S0047-2727(02)00015-4)

- Egger, P., Eggert, W., Keuschnigg, C., y Winner, H. (2010). Corporate Taxation, Debt Financing and Foreign-Plant Ownership. *European Economic Review*, 54 (1), 96-107. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2009.06.007>
- Fernández-González, M. (2016). *La deducción de los gastos financieros en el Impuesto sobre Sociedades: un análisis de la normativa anti-elusión española* [tesis doctoral, Universidad de Cantabria]. <https://repositorio.unican.es/xmlui/bitstream/handle/10902/8438/Tesis%20MFGT.pdf?sequence>
- Fuest, C., Hebous, S., y Riedel, N. (2011). International Debt Shifting and Multinational Firms in Developing Economies. *Economics Letters*, 113 (2), 135-138. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2011.06.012>
- Graham, J. R. (1996). Debt and the Marginal Tax Rate. *Journal of Financial Economics*, 41 (1), 41-73. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00857-B](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00857-B)
- Haufler, A., y Runkel, M. (2012). Firms' Financial Choices and Thin Capitalization Rules under Corporate Tax Competition. *European Economic Review*, 56 (6), 1087-1103. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2012.03.005>
- Hanlon, M., y Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hines Jr, J. R., y Rice, E. M. (1994). Fiscal paradise: Foreign tax havens and American business. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1), 149-182. <https://doi.org/10.2307/2118431>
- Huizinga, H., Laeven, L., y Nicodème, G. (2008). Capital Structure and International Debt Shifting. *Journal of Financial Economics*, 88 (1), 80-118. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.006>
- Mills, Lillian F. and Mills, Lillian F. and Nutter, Sarah E. and Schwab, Casey M., The Effect of Political Sensitivity and Bargaining Power on Taxes: Evidence from Federal Contractors (October 11, 2011). McCombs Research Paper Series No. ACC-04-10, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1621861> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1621861>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2017). *Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2016 Update*. OCDE. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264268333-en>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2021). Action 4 Limitation on Interest Deductions. <https://www.oecd.org/tax/beps/beps-actions/action4/>
- Ruf, M., y Schindler, D. (2015). Debt Shifting and Thin-Capitalization Rules – German Experience and Alternative Approaches. *Nordic Tax Journal*, 2015 (1), 17-33. <https://doi.org/10.1515/ntaxj-2015-0002>
- Schindler, D., Møen, J., Schjelderup, G., y Tropina, J. (2013). *International Debt Shifting: Do Multinationals Shift Internal or External Debt?* (conferencia). VfS Annual Conference 2013: Competition Policy and Regulation in a Global Economic Order. German Economic Association, Duesseldorf. <https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc13/79749.html>
- Taylor, G., y Richardson, G. (2013). The Determinants of Thinly Capitalized Tax Avoidance Structures: Evidence from Australian Firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22 (1), 12-25. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2013.02.005>
- Weichenrieder, A., y Windischbauer, H. (2008). *Thin-Capitalization Rules and Company Responses Experience from German Legislation* [working paper No. 2456]. CESifo. [https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1\\_wp2456.pdf](https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1_wp2456.pdf)