

*Ramón Casilda Béjar\**

*Jaime Llopis Jueas\*\**

## LEGISLACIÓN Y REGULACIÓN EN LA INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN AMÉRICA LATINA

Este artículo es continuación del publicado en el Boletín Económico de ICE nº 2961 sobre la inversión extranjera directa e internacionalización de las empresas españolas en América Latina. Esta segunda parte analiza en qué medida el ordenamiento jurídico español ha propiciado la expansión internacional de las empresas fomentándola de forma activa y de cómo los sistemas legales de los países destinatarios de la inversión atraen o repelen la inversión extranjera directa.

**Palabras clave:** inversión internacional, mercados financieros internacionales, comportamiento de la empresa, legislación, internacionalización, América Latina.

**Clasificación JEL:** F21, F23, O54.

### 1. La función del sistema legal en la internacionalización de la inversión

En el mundo del Derecho no se puede desconocer que los tres factores del paradigma OLI<sup>1</sup> (*ownership, location, internalization*) tienen una intrínseca dimensión legal. Las respuestas a si las empresas que invierten en el exterior son propietarias de activos, tangibles o intangibles, capaces de ser explotados de forma rentable, si los mercados de destino ofrecen ventajas frente a la permanencia en el mercado nacional y si aquellas empresas encuentran ventajoso explotar por ellas mismas esos activos frente a una posible venta de esos acti-

vos a favor de otras empresas<sup>2</sup> no serán completas en ausencia de fundamentación jurídica.

Como ya se expuso más arriba, elementos con incuestionable componente jurídico como la democratización y estabilización del clima político, los programas de reformas estructurales, la eliminación de obstáculos a la inversión extranjera directa, la política desreguladora y de privatizaciones y los acuerdos de integración regional, han constituido factores determinantes del regreso de la inversión extranjera directa a América Latina en los años noventa del siglo pasado.

Con todo y con eso, será rara la ocasión en la que aspectos relacionados con el ordenamiento jurídico doméstico del inversor sean apuntados con cierta relevancia a la hora de enumerar las causas que positivamente hayan fomentado la interna- ▷

\* Asesor internacional de empresas en América Latina. Profesor de la Universidad de Alcalá. Madrid.

\*\* Socio-Director de América Latina. Cuatrecasas Abogados.

<sup>1</sup> RUESGA, S. y CASILDA, R. (Directores) (2008): *Impactos de las inversiones españolas en las economías latinoamericanas*, Marcial Pons, Madrid.

<sup>2</sup> SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR (2002): «Una década de inversión española en el exterior», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2734, 1 al 7 de julio, Madrid.

cionalización de las empresas en un determinado país.

El caso español no es diferente: en una encuesta sobre la situación de la internacionalización de las empresas españolas realizada por las Cámaras de Comercio<sup>3</sup>, una lista de siete factores evaluados no contiene cualquier referencia al clima legal de negocios<sup>4</sup>. Desde una perspectiva de multilocalización en el ámbito de la Unión Europea, la Encuesta Delphi (Multilocalización productiva y ampliación europea) del Consejo Superior de Cámaras (2005) ofrece un panorama similar<sup>5</sup>.

Otra encuesta, ENSR 2003, del Observatorio Europeo de las Pyme, sí trae a colación esos aspectos legales, pero desde una perspectiva contraria: la presión que la legislación y las regulaciones nacionales pueden ejercer sobre la internacionalización o, más propiamente, sobre su deslocalización<sup>6</sup>.

La función del Derecho como una herramienta de intervención sobre la actividad económica y, en particular, sobre la actividad de la empresa está ampliamente desarrollada, bajo la denominación

generalmente aceptada de Derecho Económico<sup>7</sup>, y es un presupuesto del propio sentido de este artículo. Nos referiremos aquí a lo que el profesor Vicent Chuliá denomina «relaciones verticales»<sup>8</sup>, es decir, a las normas públicas que versan sobre las relaciones entre los poderes públicos y los particulares, y no, aún sin desconocer su profunda influencia en la internacionalización de las economías y en las tomas de decisión de las iniciativas individuales de inversores o empresas, a las relaciones horizontales entre privados, sujetos jurídicamente iguales, aunque sean imperativas o de orden público, que integran el Derecho del Comercio Internacional, creado significativamente en el entorno de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y de organizaciones especializadas de la ONU como UNCITRAL, OMPI o UNCTAD<sup>9</sup>.

El Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea (TCE) reconoce que tanto la Comunidad como los Estados miembros asegurarán la existencia de condiciones necesarias para la competitividad de la industria comunitaria, y a tal fin, «dentro de un sistema de mercados abiertos y competitivos, su acción estará encaminada a (...) fomentar un entorno favorable a la iniciativa y al desarrollo de las empresas en el conjunto de la Comunidad, y, en particular, de las pequeñas y medianas empresas», así como a «fomentar un entorno favorable a la cooperación entre empresas» (art. 157 de la versión consolidada del TCE). La competitividad es un valor recogido en la Constitución Española de 1978, en su curiosísimo artículo 38: «Se reconoce la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado. Los poderes públicos garantizan y protegen su ejercicio y la defensa de la productividad, de acuerdo con las exigencias de la economía general y, en su caso, de la planificación». ▷

<sup>3</sup> Servicio de Estudios Cámaras de Comercio (2007): *Internacionalización de la Empresa Española. Cooperación Empresarial e Inversión Exterior*, Madrid.

<sup>4</sup> El primero de los factores tiene que ver con el acceso a nuevos clientes o mercados, el siguiente con el mantenimiento de la cartera, el tercero con la competencia y los cuatro restantes con el abaratamiento de diversos *inputs*.

<sup>5</sup> Cámaras de Comercio (2007): *Multilocalización productiva y Competitividad*, Madrid.

<sup>6</sup> Servicio de Estudios Cámaras de Comercio (2006): *Empresas Españolas. Competitividad y Tamaño*, Madrid.

<sup>7</sup> Bajo este concepto de «Derecho Económico» (entendido como el conjunto de principios y de normas de diversas disciplinas, sustancialmente de Derecho público, que inscritas en un orden público económico plasmado en una carta fundamental, facultan al Estado para orientar o establecer indicativa o imperativamente el desarrollo económico y social de un país y regular la cooperación humana en las actividades de creación, distribución, cambio y consumo de la riqueza generada por el sistema económico) no nos referimos al método del «Análisis Económico del Derecho» (*Law & Economics*), procedente de la Escuela de Chicago (el juez Richard A. Posner es quizá su representante más reputado), y del que nos serviremos esporádicamente en alguno de las materias tratadas más adelante. El Análisis Económico del Derecho es una metodología que aplica, a problemas de carácter jurídico, principios y conceptos de orden económico. Los principales conceptos de la economía que se utilizan son los costos de transacción, rendimientos marginales de gestión, estructuras de Gobierno de relaciones interpersonales (figuras societarias y estructuras contractuales de diversos tipos), eficiencia de las normas y de las transacciones y de la asigna-

ción de los recursos en relación con los derechos de propiedad, e incluso eficiencia en el incumplimiento de los contratos.

<sup>8</sup> VICENT, F. (2005): *Introducción al Derecho Mercantil*, Tirant lo Blanch, Valencia.

<sup>9</sup> UNCITRAL: Comisión de las Naciones para el Derecho Mercantil Internacional. OMPI: Organización Mundial de la Propiedad Intelectual y UNCTAD: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

Estamos comenzando a plantear así el objeto de este artículo, bajo la tesis de que, si bien es cierto que el sistema legal raramente se incluirá entre los factores que hayan provocado una iniciativa de internacionalización, no es menos cierto que puede ser un instrumento de fomento específico de la internacionalización; propiciar un ambiente general favorable a la misma; provocar la deslocalización como reacción; y aquí considerado no el sistema legal de origen sino el de destino, adquiere una posición relevante cuando lo que se analizan son los factores para determinar la elección del país receptor de la inversión.

## 2. El sistema legal español y su función activa para la internacionalización de la empresa española en América Latina

Analizamos a continuación dos vertientes del Derecho como elemento favorecedor activo de la internacionalización de las actividades empresariales: las medidas fiscales y la adhesión de los Estados a convenios y organismos multilaterales.

### 2.1. *El Derecho como instrumento específico de la internacionalización. Una mención a la fiscalidad de las actividades internacionales de las empresas*

Una manifestación del Derecho Económico en la que con indudable claridad se aprecia su función de incentivo o fomento de la internacionalización es el Derecho Fiscal.

Los cambios en el escenario económico internacional y el aumento de la internacionalización de la economía se traducen en que los ordenamientos tributarios domésticos han añadido a sus objetivos tradicionales, otros antes inexistentes o residuales, como el de tratar de evitar que la globalización traiga consigo una disminución de la competitividad de los contribuyentes residentes que invierten en el exterior, o el de impedir o dificultar

que canalicen sus inversiones a través de territorios terceros, especialmente de aquellos de los que se pueda afirmar que utilizan prácticas fiscales desleales.

Como han señalado Gutiérrez y Rodríguez (2005)<sup>10</sup>, la soberanía fiscal de los Estados asiste a una multiplicación de situaciones que atentan contra su capacidad recaudatoria. Como apuntan los autores, la internacionalización ha permitido, entre otras cosas, que los contribuyentes trasladen sus actividades al exterior (consumo, ahorro, producción), y que, por lo tanto, se multiplique la ocasión de que determinadas rentas queden gravadas por sistemas impositivos de otros Estados. Vallejo y Gutiérrez (2002)<sup>11</sup> llaman la atención sobre dos elementos fundamentales: la deslocalización de bases imponibles (agravada en su caso por casos de competencia fiscal nociva), y la doble imposición.

La legislación fiscal es, en este punto, paradigmática de las fuerzas contradictorias que mueven a los Estados: la competencia les anima a construir sistemas fiscales atractivos para los inversores nacionales y extranjeros pero también a luchar contra aquellos otros Estados que siguen prácticas desleales y que atacan la confianza en el funcionamiento del mismo principio de la existencia de los impuestos.

Así es también en el ordenamiento español. Por un lado, medidas para reducir el tipo impositivo, eliminar obstáculos (finalidad de los sistemas contra la doble imposición y, en parte, de los regímenes *holding*) y crear medidas que incentiven la salida y llegada de trabajadores y empresas (como ocurre con la exención por trabajos desarrollados en el extranjero, las deducciones por actividades exportadoras o por inversión en el extranjero, o la posibilidad de deducir fiscalmente la amortización del fondo de comercio financiero puesto de ma- ▷

<sup>10</sup> GUTIÉRREZ, M. Y RODRÍGUEZ, J.A. (2005): «Los incentivos fiscales a la internacionalización de la empresa española», *Información Comercial Española Revista de Economía*, nº 825, septiembre-octubre, pp. 49-68.

<sup>11</sup> VALLEJO, J.M. y GUTIÉRREZ, M. (2002): «Convenios para evitar la doble imposición: análisis de sus ventajas e inconvenientes», *Instituto de Estudios Fiscales*, Madrid.

nifiesto en la adquisición de entidades no residentes). Por otro, medidas destinadas a eliminar las prácticas fiscales abusivas, no sólo mediante normas anti-abuso genéricas sino a través de reglamentaciones que específicamente persigan a los que pretenden diferir o reducir su carga impositiva indebidamente (como la colección de normas anti-paraíso que trufan la regulación del Impuesto sobre Sociedades español).

En terminología de Vallejo y Gutiérrez (2002)<sup>12</sup>, para solucionar esta cuestión las autoridades pueden adoptar medidas de carácter unilateral, bilateral y multilateral. La lucha contra la competencia fiscal perjudicial puede realizarse con medidas unilaterales antielusión y con medidas multilaterales del tipo de códigos de conducta. Como señalan los autores, si bien la solución de la competencia perjudicial tiene un alto componente de compromiso político en el que deben implicarse todos los países integrados en los circuitos económicos, la doble imposición tiene una solución más accesible, tanto con la adopción de métodos adecuados en la legislación interna como con un pequeño compromiso entre los Estados implicados.

Una mención complementaria merecen las iniciativas de la Unión Europea y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE):

– La Unión Europea, a través de las Directivas en materia de fiscalidad directa, persigue armonizar las todavía dispares legislaciones de los Estados miembros en materia de Impuesto sobre Sociedades para favorecer los intercambios e inversiones entre ellos. Sin embargo, la Comisión es especialmente vigilante (y los numerosos expedientes abiertos últimamente así lo demuestran) ante cualquier esquema de ayuda que aprueben las autoridades nacionales, incluso si tiene naturaleza tributaria, cuando dichos esquemas no hayan sido previamente autorizados por la Comisión en el uso de sus competencias exclusivas, así como ante cualquier medida que pueda considerarse discriminatoria.

<sup>12</sup> *Op. Cit.*

– En la misma línea, y con el mismo objetivo, la OCDE persigue ofrecer instrumentos que contribuyan a reducir las prácticas fiscales predatorias y que favorezcan un incremento de los intercambios económicos internacionales, como ocurre con el Modelo de Convenio para evitar la Doble Imposición (MCOUDE), modelo en el que se basan la mayoría de los que suscriben, de forma bilateral, los Estados.

Con motivo del quincuagésimo aniversario del MCOUDE (septiembre de 2008), su secretario general, Ángel Gurría, puso de manifiesto en el discurso de apertura del encuentro en París<sup>13</sup> el importante papel jugado por la OCDE en la promoción de un contexto tributario favorecedor de la internacionalización y el crecimiento.

En sus palabras, los Gobiernos luchan contra la necesidad de conciliar con los sistemas nacionales de impuestos el número creciente de contribuyentes globales. Pocos países están preparados para renunciar a su soberanía fiscal, incluso dentro de bloques integrados como la Unión Europea (las Directivas tendentes a una unificación de los tipos en el Impuesto sobre Sociedades de los Estados miembros son meros proyectos); por ello, la armonización de los sistemas fiscales a través de la creación de un sistema global o, incluso, la generalización del sistema de la OCDE no entran en las Agendas de los Estados. Ello no obsta, señala Gurría, para que deba buscarse una solución apropiada a este reto, solución que pasa por un incremento de la cooperación internacional.

La cooperación se requiere para asegurar que los impuestos no se conviertan en la última barrera a la expansión del comercio y la inversión internacionales pero también para garantizar que los contribuyentes paguen el importe correcto de impuestos, en el momento correcto y en la jurisdicción correcta. Gurría considera que es preocupante ver que determinados territorios centran sus políticas en la atracción de evasores fiscales con ▷

<sup>13</sup> [http://www.oecd.org/document/4/0,3343,en\\_2649\\_33747\\_41269572\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/4/0,3343,en_2649_33747_41269572_1_1_1_1,00.html)

base en el secreto y la falta de transparencia, como también lo es que determinados intermediarios financieros fundamenten su negocio en la promoción de estos territorios.

Al hilo del cincuentenario del MCOCDE, Gurría considera que éste se ha establecido como un instrumento uniforme para resolver los problemas más habituales en materia de tributación internacional. Ello ha ocurrido por tres elementos que han permitido escribir una historia exitosa: su capacidad para adaptar las normas tributarias internacionales a un entorno cambiante, la participación de la comunidad empresarial y la progresiva incorporación de los Estados no miembros.

Los dos primeros elementos pueden encontrarse también en la historia legislativa española, en relación con las medidas tendentes a propiciar la internacionalización de nuestras empresas: desde la Ley 61/1978 (el primer Impuesto sobre Sociedades tras el franquismo) hasta el actual Real Decreto Legislativo 4/2004, las normas se han ido adaptando a las necesidades de unas empresas con intereses crecientes fuera del territorio español y, en su elaboración, todos los operadores económicos y todas las fuerzas políticas han jugado papeles de importancia.

La Exposición de Motivos de la Ley 43/1995, en un contexto decididamente aperturista, ilustra el cambio de mentalidad en el legislador y el inicio de un periodo en el que las empresas españolas han encontrado en la legislación fiscal instrumentos muy útiles en su salida al exterior: «Ha de observarse que el anteriormente vigente Impuesto sobre Sociedades estaba concebido sobre una economía cerrada, siendo así que nuestra economía está abierta a los movimientos internacionales de capital. Probablemente sea ésta la causa que con mayor intensidad demandaba una reforma del Impuesto sobre Sociedades», dice.

En esa línea desarrolla a continuación algunos de los principios inspiradores de la reforma: «El principio de coordinación internacional exige que se tomen en consideración las tendencias básicas de los sistemas fiscales de nuestro entorno. Este

principio halla su fundamento en la internacionalización de nuestra economía. Medidas tales como el no gravamen de los dividendos intersocietarios a partir de un cierto nivel de participación, la sustitución de la exención por reinversión por un sistema de diferimiento por reinversión aplicable a una amplia gama de activos, así como la elevación del plazo de compensación de pérdidas, son consecuencias de dicho principio. El principio de competitividad pide que el Impuesto sobre Sociedades coadyuve y sea congruente con el conjunto de medidas de política económica destinadas al fomento de la competitividad. La deducción por la realización de gastos de formación profesional, la libertad de amortización en relación a las actividades de investigación y desarrollo, la deducción en la cuota correspondiente a dichas actividades, así como los incentivos a la internacionalización de las empresas en cuanto que de la misma se derive un incremento de las exportaciones, responden al mencionado principio».

A continuación revisaremos dos de esos instrumentos con que cuentan las empresas españolas en su proceso de internacionalización (eliminación de la doble imposición y régimen de entidades *holding*) y mencionaremos brevemente otras medidas de incentivo.

#### *La eliminación de la doble imposición*

Evitar totalmente la doble imposición internacional, que aparece como el principal problema en las relaciones económicas entre dos jurisdicciones fiscales, raya lo imposible, ya que requeriría una generalizada coordinación internacional de los poderes tributarios absolutamente impensable, al menos hoy en día, por lo que implicaría de sustancial limitación de la soberanía de los Estados.

Técnicamente, los procedimientos para eliminar la doble imposición por vía convencional o por aplicación de la normativa estatal son los mismos y consisten en dejar de someter determinadas rentas a gravamen (*método de exención*) o en redu- ▷

cir el gravamen en la medida en que la renta gravada ha sido sujeta a imposición en otro Estado (*método de imputación o deducción*).

Como apunta Cosín (2002)<sup>14</sup>, las normas españolas sobre esta materia presentan «un aspecto deshilachado» debido a las continuas reformas operadas desde la Ley 61/1978. El resumen que hacen Vallejo y Gutiérrez (2002)<sup>15</sup> es ilustrativo de los cambios experimentados por el sistema español de eliminación de la doble imposición.

– Las primeras normas que el ordenamiento tributario español incluyó en esta materia tenían como finalidad primordial la eliminación de la doble imposición jurídica internacional. En concreto, la legislación del Impuesto sobre Sociedades de 1978 (Ley 61/1978, art. 24, apartado 4) establecía la posibilidad de deducir de la cuota íntegra, cuando entre los ingresos del sujeto pasivo figurasen rendimientos obtenidos y gravados en el extranjero, la menor de las dos cantidades siguientes: el importe del impuesto efectivo satisfecho en el extranjero, o la cantidad que hubiese correspondido pagar en España por esos ingresos.

Es decir, se eliminaba la doble imposición internacional hasta el límite de lo que correspondería pagar en España.

En ese momento no se contemplaba ningún método de eliminación de la doble imposición económica internacional, que es la doble imposición que de forma más gravosa afecta a aquellas inversiones que, como la inversión extranjera directa (IED), reciben su retribución en forma de dividendos procedentes de los beneficios de sociedades que son objeto de gravamen en sus respectivos países de residencia.

– A partir del ejercicio 1995 se modifica el régimen de estas deducciones, ampliando su alcance. En concreto, la Ley 42/1994 (además de permitir la agrupación de rentas por países para de aplicar este régimen de deducciones y admitir la

posibilidad de aprovechar durante cinco años las cantidades no deducidas por falta de cuota) introduce un cambio fundamental: amplía la deducción por doble imposición de dividendos al impuesto efectivamente satisfecho por la filial de la sociedad española, así como al impuesto satisfecho por sociedades participadas por dicha filial, e incluso de las participadas por éstas, correspondiente a la parte de beneficios que sean imputables a la sociedad matriz española. Es decir, permite practicar lo que se conoce como «deducción por doble imposición económica internacional hasta el tercer nivel».

Fuertes cautelas para evitar el abuso de esta norma en inversiones especulativas acompañaban a la norma, como la exigencia de que las participaciones, directas o indirectas, fuesen de al menos el 25 por 100 y se hubiesen mantenido durante el ejercicio en que se distribuyera el beneficio y el anterior.

– Con la entrada en vigor de la Ley 43/1995, para el ejercicio 1996 se redujo el porcentaje de participación al 5 por 100 y el periodo de mantenimiento se estableció en un año anterior al día en que fuese exigible el beneficio distribuido. En lo referente al plazo en el que se podían aplicar las deducciones no aplicadas, pasó a siete años.

En 1996 (Real Decreto-Ley 8/1996 y la posterior Ley 10/1996) se aprueban una serie de medidas urgentes destinadas, entre otros fines, a favorecer la presencia de las empresas españolas en el exterior. Entre estas se encontraba la incorporación a la normativa española a partir de 1997 de lo que se conoce con el *método de exención modificada* (artículos 29 bis y 30 bis de la Ley 43/1995), consistente en la integración de toda la renta procedente del exterior en la base imponible de la matriz española para posteriormente practicar una deducción del 100 por 100 de la cuota íntegra correspondiente a esa base (se consigue un efecto similar al del método de exención). Además de este cambio, el Real Decreto-Ley 8/1996 incluyó otra modificación que supuso un salto cualitativo importante: la aplicación de este método a las plusvalías deri- ▷

<sup>14</sup> COSÍN, R. (2002): «Medidas unilaterales para evitar la doble imposición internacional», *Instituto de Estudios Fiscales*, Madrid, Documento 22/2002.

<sup>15</sup> *Op. Cit.*

vadas de la enajenación de acciones representativas de las participaciones en sociedades filiales.

La última modificación de esta materia se produjo con el Real Decreto-Ley 3/2000, posteriormente elevado a rango de ley por la Ley 6/2000. Esta norma añade al articulado de la Ley del Impuesto sobre Sociedades dos preceptos, el 20 bis y el 20 ter (que derogan los artículos 29 bis y 30 bis de la Ley 43/1995), que establecen, respectivamente, la exención de dividendos y plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones en entidades no residentes, y la exención de determinadas rentas obtenidas a través de establecimientos permanentes.

Aunque los antiguos artículos 29 bis y 30 bis de la Ley 43/1995 daban lugar a resultados equivalentes, se pasa así definitivamente del sistema de imputación al de exención: «...con el objetivo de apoyar las iniciativas de internacionalización de nuestras empresas, se modifica el régimen para evitar la doble imposición económica internacional por las actividades empresariales desarrolladas en el extranjero a través de entidades filiales o por medio de establecimientos permanentes situados en el extranjero. La aplicación del método de exención para estas rentas favorece la internacionalización de las empresas españolas al mejorar su posición competitiva en el ámbito internacional. No obstante, la modificación del régimen para evitar la doble imposición se acompaña de medidas antiabuso que tratan de evitar la deslocalización artificial de actividades empresariales.» (Exposición de Motivos del Real Decreto Ley 3/2000).

El sistema español de exención, siguiendo el modelo de otros países, se fundamenta en que las participaciones en entidades no residentes cumplan determinados requisitos tanto cuantitativos (de porcentaje y antigüedad mínimos de la participación) como cualitativos (la sociedad extranjera debe ser una entidad operativa fuera de territorio español y sujeta a gravamen efectivo y no debe residir en un paraíso fiscal). Una de las condiciones, la de gravamen efectivo, se entiende cumplida cuando a la entidad le resulta de aplicación un Convenio suscrito con España para evitar la doble

imposición. Teniendo en cuenta el número creciente de Convenios que España está suscribiendo y negociando, incluso en países en los que pueden aplicarse tipos nulos o en los que las empresas tengan a su disposición incentivos en forma de vacaciones fiscales, la sociedad española podría seguir aplicando la exención si se dieran esas circunstancias de aplicación del Convenio.

Puede concluirse que las medidas para eliminar la doble imposición han sido mejoradas progresivamente, como prueba de la atención que el legislador tributario ha prestado a un instrumento imprescindible para mejorar la competitividad de la empresa española. Más adelante abundaremos en la incidencia que la red de convenios para evitar la doble imposición suscrita por España ha tenido en el salto hacia delante de la empresa española en los últimos años, pero ello no obsta para que se destaque cómo los sistemas unilaterales previstos en las leyes españolas han evolucionado para dar respuesta a las variadas situaciones posibles.

#### *Entidades holding*

Como hemos apuntado anteriormente, en el supuesto de que el vehículo de la IED sea una entidad española, se podrá aplicar el método general de exención para evitar la doble imposición económica internacional previsto en el artículo 21 del Real Decreto Ley 4/2004. Como complemento a esta norma y con el objeto de favorecer la existencia de estructuras internacionales gestionadas desde España, la Ley del Impuesto de Sociedades, desde la Ley 43/1995, dispone del Régimen Fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) para las sociiedades cuya actividad consista en la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes.

El objetivo de ese régimen es doble: trata de atraer determinadas inversiones de cartera hacia el territorio español a la vez que facilita la participación de los contribuyentes residentes en nuestro ▷

país en entidades no residentes, eliminando, de forma unilateral, la doble imposición internacional que afecta a la percepción de dividendos y plusvalías vinculados a dichas entidades.

En palabras de Almodí (2006)<sup>16</sup>, a través de dicho régimen España se incorporó con éxito a un «mercado fiscal» en el que venían operando tradicionalmente países como Luxemburgo, Holanda o Bélgica y al que, en los últimos años, se han venido sumando otros Estados. En la actualidad, a los ejemplos citados, se unen los regímenes *holding* de países como Dinamarca, Irlanda, Portugal, Reino Unido, Singapur, Suecia o Nueva Zelanda.

Además, la incorporación del régimen ETVE al ordenamiento español en el año 1996 trató de anclar en España la IED de origen español, desmotivando su canalización a través de estructuras previstas en ordenamientos extranjeros, aun cuando, en puridad, la exención del artículo 21 hace que el régimen ETVE no reporte ventajas adicionales para los sujetos pasivos españoles.

Se trata, además, de un tipo de entidad *holding* que se complementa con otros mecanismos del sistema fiscal español para ofrecer una solución completa, como por ejemplo formar parte de un grupo de consolidación fiscal en el que la ETVE pueda deducir fiscalmente la carga financiera que soporte con motivo de la adquisición de las entidades en las que participe (aunque la Administración fiscal española está tomando posturas agresivas en relación con esquemas que determinen, en su opinión, una erosión de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades español).

#### *Otros incentivos a la internacionalización*

Las leyes españolas del Impuesto de Sociedades han contenido, en los últimos años, numerosos incentivos directos a la internacionalización en forma de bonificaciones, deducciones en cuota o mecanismos de diferimiento.

<sup>16</sup> ALMUDÍ, J.M. (2006): «Planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding*», *Instituto de Estudios Fiscales*, Madrid.

Uno de ellos ha sido la deducción en cuota encaminada a impulsar las actividades exportadoras de las empresas, ya sea de forma directa o a través de la creación de canales de distribución en el exterior. Inicialmente cifrada en un 25 por 100 de las cantidades invertidas en esos fines en cada ejercicio, quedará sin efecto a partir de 2011 por la reducción paulatina de los porcentajes aplicables sobre la inversión para el cálculo de la deducción (12 por 100 para los periodos impositivos que se iniciaron a partir de 1 de enero de 2007, y 9 por 100 para los iniciados a partir de 1 de enero de 2008, 6 por 100 para los iniciados a partir de 1 de enero de 2009 y 3 por 100 para los iniciados a partir de 1 de enero de 2010).

Desde 2002 se incorporó una provisión aplicable a los valores representativos de la participación en los fondos propios de entidades no residentes, consistente en admitir como partida deducible la amortización del fondo de comercio financiero que se pusiera de manifiesto al tiempo de ser adquiridos, con un límite del 5 por 100 anual.

La reconsideración de estas medidas, no exentas de cierta controversia, y la supresión de otros beneficios fiscales se enmarca, por lo demás, en el contexto de la modificación del Impuesto de Sociedades para los ejercicios iniciados a partir de 1 de enero de 2007, acompañada en contrapartida de una reducción del tipo general hasta el 30 por 100.

#### **2.2. *La generación de un ambiente favorable a la internacionalización. Una mención a los tratados y convenios internacionales y organismos multilaterales***

Una particular manifestación de la vinculación del Derecho y la inversión exterior, en el sentido de que aquél pueda contribuir a crear un clima favorable a ésta, es la suscripción de Tratados Internacionales por parte de un Estado y a su participación en Organismos Multilaterales<sup>17</sup>. ▷

<sup>17</sup> Dejamos de lado, como se dijo, una de las principales manifestaciones del Derecho del Comercio Internacional, el Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT, en sus siglas en inglés) y sus sucesivas Rondas.

Elevar a la mayor escala esta idea, en el caso español, es reparar en los efectos que sobre la internacionalización de la economía española (y sobre tantos otros campos, dicho sea de paso) tuvo la adhesión a las Comunidades Europeas en 1986.

La suscripción de una adecuada red de Tratados es un instrumento básico de la acción del Estado emisor para crear ambientes estables y favorables a la inversión de sus nacionales en el exterior, acotando determinados factores de incertidumbre política y jurídica a los que se puede llegar a enfrentar el inversor en el exterior o que pueden afectar al desarrollo de sus proyectos de inversión.

En su estudio Miles y Posner (2008)<sup>18</sup>, comprueban que los países mayores y más ricos son los que más consiguen beneficiarse de la cooperación y los que mejor son capaces de asumir los costes de diseñar acuerdos a medida con sus socios. Particularmente, los grandes países son más proclives a suscribir acuerdos (bilaterales o multilaterales) que se refieren a aspectos económicos, los cuales, en última instancia, representan 57,4 por 100 de los tratados bilaterales entre Estados y 50,4 por 100 de los tratados multilaterales (al margen de la ONU)<sup>19</sup>.

#### *Acuerdos de protección de inversiones (APPRI)*

Un ejemplo típico de esta modalidad funcional del Derecho son los Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI), tratados bilaterales de naturaleza recíproca que contienen medidas y cláusulas destinadas a promover y proteger, en el plano del Derecho Internacional, las inversiones realizadas por los inversores de cada Estado Parte en el territorio del otro Estado Parte, minimizando los riesgos políticos y proporcionando una mayor seguridad jurídica al inversor mediante el reconocimiento, por los dos países sig-

natarios, de determinadas obligaciones y garantías a las inversiones efectuadas en ambos sentidos.

– El Preámbulo estándar de los APPRI suscritos por España describe bien su objetivo: «Deseando intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países, proponiéndose crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversionistas de cada una de las partes contratantes en el territorio de la otra, y reconociendo que la promoción y protección de las inversiones con arreglo al presente Acuerdo estimula las iniciativas en este campo...»<sup>20</sup>.

– Por su propia naturaleza, se trata de acuerdos que se aplican a la fase posterior al establecimiento de la inversión, una vez que ésta se haya realizado conforme a la ley del receptor, y que han sido suscritos principalmente con países no OCDE. De los APPRI suscritos por España actualmente vigentes<sup>21</sup>, corresponden a Latinoamérica y el Caribe<sup>22</sup>, con la llamativa excepción de Brasil (lo que no es una peculiaridad de la relación bilateral con España sino que forma parte de la manera en que este país entiende su posición en el concierto internacional).

– Las disposiciones y cláusulas habitualmente contenidas en un APPRI son: tratamiento justo y equitativo de conformidad con el derecho internacional; plena protección y seguridad y prohibición de medidas injustificadas y discriminatorias; no discriminación: tratamiento nacional y de nación más favorecida, incluso respecto a cualesquiera compensaciones por pérdidas en la inversión debidas a guerra, revolución o conflictos similares; medidas de expropiación, nacionalización u otras cuyos efectos sean similares a la expropiación, sólo posibles de manera no discriminatoria, por razones de ▷

<sup>18</sup> MILES, T.J., y POSNER, E.A. (2008): «Which States enter into Treaties, and why?», The Law School, The University of Chicago, agosto. <http://www.law.uchicago.edu/Lawecon/index.html>

<sup>19</sup> Otra correlación patente en los estudios de Miles y Posner se da con la corrupción: Administraciones más honradas tienen una mayor participación en los Tratados bilaterales en materia económica.

<sup>20</sup> Preámbulo del Acuerdo entre el Reino de España y la República de Venezuela para la Promoción y Protección recíproca de Inversiones, firmado en Caracas el 2 de noviembre de 1995.

<sup>21</sup> <http://www.comercio.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Acuerdos+Internacionales/APPRI/ListaAppris.htm> para una lista completa de los APPRI vigentes.

<sup>22</sup> Argentina, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Cuba, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad & Tobago, Uruguay y Venezuela.

nterés público y mediante el pago de una indemnización pronta, adecuada y efectiva; derecho a la libre transferencia del capital, beneficios y de otros pagos relacionados con la inversión; cumplimiento de obligaciones contractuales contraídas con el inversor por el Estado receptor de la inversión; y mecanismos para resolver, mediante arbitraje internacional, las posibles controversias que pudieran surgir, entre Estados o entre el inversor y el Estado receptor de la inversión respecto al incumplimiento por parte de este último de las obligaciones contenidas en el APPRI.

– No se oculta que la mayor virtud de un APPRI radica precisamente en la posibilidad de que un inversor o un Estado emisor de inversión pueda demandar directamente al Estado anfitrión ante un órgano arbitral o jurisdiccional de garantías, y en que la decisión que ese órgano adopte sea satisfactoriamente ejecutada. A ese propósito debe servir el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI, o ICSID en sus siglas en inglés), con sede en Washington, auspiciado por el Banco Mundial y constituido en 1965<sup>23</sup>. De los 125 casos pendientes en CIADI, en algo más de la mitad (65) el Estado demandado es un Estado latinoamericano, y de entre estos últimos, algo más de su mitad (34) corresponden a Argentina, básicamente originados a partir de 2001<sup>24</sup>. No se olvide que España fue el primer país de la OCDE condenado por aplicar trato injusto y discriminatorio a un extranjero, en el año 2000 y precisamente por aplicación del APPRI con Argentina<sup>25</sup>.

El caso argentino, por el número y la importancia de los casos en los que es parte<sup>26</sup>, muestra a la vez las grandezas y las miserias de este sistema de resolución de conflictos, en el que los inversores

deben ponderar su legítimo anhelo de justicia con el compromiso duradero con el país que implica su inversión. Ello es lo que suele conducir también a escenarios transaccionales, como opina el profesor Díez-Hochleitner (2003): «...dada la magnitud de la crisis sufrida por Argentina, la superación de estas diferencias debiera buscarse a través de la negociación. Esta es, a mi juicio, la única salida razonable. Argentina evitaría los riesgos de unos procesos arbitrales cuyos resultados le pueden resultar adversos y, sobre todo, ayudaría a recobrar parte de la confianza perdida entre los inversores. Estoy por lo demás persuadido de que la mayor parte de los inversores extranjeros que han realizado inversiones a largo plazo también prefieren esta vía de solución, pues, a la postre, la recuperación de la Argentina representa para ellos la única esperanza de éxito a medio y largo plazo.»<sup>27</sup>.

#### *Organismos multilaterales (MIGA)*

Desde otra perspectiva, la participación de un Estado en organismos multilaterales es también una forma de alcanzar los objetivos sobre los que versa este apartado. Un buen ejemplo es *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA), en la órbita del Banco Mundial, agencia de la que España es uno de los 173 miembros a octubre de 2008 (el más reciente de ellos, Irak)<sup>28</sup>. La misión de MIGA es promover la inversión extranjera directa en países en desarrollo para ayudar a su crecimiento sostenible, la reducción de la pobreza y la mejora de las condiciones de vida. En palabras de su actual vicepresidente, que no en vano se llama James Bond, las preocu- ▷

<sup>23</sup> <http://icsid.worldbank.org/ICSID/Index.jsp>

<sup>24</sup> Estadística según datos publicados por CIADI en su página web a la fecha de redacción de este artículo. Siguen en número de casos Ecuador (7), México y Venezuela (5), Perú (3), Bolivia, Chile, Costa Rica y Paraguay (2), y Guatemala, Honduras y Panamá (1).

<sup>25</sup> Emilio Agustín Maffezini v. Kingdom of Spain (ICSID Case No. ARB/97/7), laudo dictado el 9 de noviembre de 2000.

<sup>26</sup> Entre las empresas demandantes figuran, a título no exhaustivo, Telefónica, Gas Natural, Aguas de Barcelona, Suez, Vivendi, Total, EDF, BP, Mobil, AES, El Paso, DaimlerChrysler o Siemens.

<sup>27</sup> Díez-Hochleitner, J.: «La eficacia de los Tratados de protección de inversiones extranjeras», Jornadas «La Seguridad Jurídica y las Inversiones Extranjeras en América Latina» organizadas por el Real Instituto Elcano el 11 y 12 de diciembre de 2003 en Madrid.

<sup>28</sup> En Latinoamérica y Caribe estos son sus miembros: Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas, Barbados, Belize, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, Nicaragua, Paraguay, Panamá, Perú, St. Kitts & Nevis, St. Lucia, St. Vincent, Surinam, Trinidad & Tobago, Uruguay, Venezuela. México se encuentra en el proceso de cumplimiento de los requisitos de adhesión.

paciones sobre el ambiente de negocios amenudo inhiben la inversión extranjera directa, por lo que es tarea del organismo contribuir a remover posibles obstáculos a la futura inversión mediante tres servicios clave: el aseguramiento del riesgo político, la asistencia técnica para la mejora del ambiente de negocios en países en desarrollo y la provisión de mecanismos de resolución de disputas<sup>29</sup>.

MIGA ofrece, institucionalmente, una pragmática aproximación al fenómeno de la inversión extranjera directa al reconocer el papel crítico que ésta juega para la consecución de aquellos fines descritos en su misión (crecimiento sostenible, reducción de la pobreza y mejora de las condiciones de vida) y simultáneamente constatar que, para que sean alcanzados, se debe contribuir a hacer accesibles a los inversores (mediante garantías o seguros, por ejemplo) los potenciales beneficios de la inversión en los mercados emergentes.

A ese fin, MIGA emite garantías, incluyendo coaseguro y reaseguro, contra riesgos no comerciales respecto de inversiones en un Estado miembro que provengan de otro Estados miembro<sup>30</sup>. La mera enumeración de los riesgos cubiertos da una idea suficiente de cuán compatible es el instrumento con las preocupaciones típicas del inversor en determinados países de Latinoamérica: restricciones para las remesas y la conversión en un sentido u otro (excluida la depreciación de la divisa); expropiación y medidas de efecto equivalente (excluyendo medidas no discriminatorias y en ejercicio legítimo de la autoridad regulatoria), guerra y disturbios civiles, incluyendo terrorismo; e incumplimiento de los contratos por parte del Estado anfitrión (una vez obtenida una decisión condenatoria contra el Estado no cumplida por éste).

### *Convenios en materia tributaria*

En materia tributaria, los Convenios para evitar la doble imposición y, en particular, aquellos basados

en el MCOCDE, son el instrumento fundamental, como ejemplo de creación de un clima favorable a la internacionalización, para luchar contra la doble imposición y para fomentar una fiscalidad neutral.

Bustos (2001)<sup>31</sup> ha resaltado la gran repercusión que el MCOCDE ha tenido en la negociación, aplicación e interpretación de los Convenios fiscales: tanto como documento básico en las negociaciones como en los trabajos de otras organizaciones internacionales mundiales o regionales en el ámbito de la doble imposición (en particular las Naciones Unidas).

Vallejo y Gutiérrez (2002)<sup>32</sup> destacan el valor de los Convenios, más allá del puro técnico-fiscal, como instrumento de potenciación de las relaciones económicas y políticas entre los Estados firmantes a distintos niveles:

- El reparto de la soberanía fiscal que se deriva del Convenio dota a las relaciones entre las partes de estabilidad y de seguridad jurídica. En algunos casos, se ha observado incluso cierta «fidelización a la ortodoxia» por parte de ciertos países como consecuencia del entorno en el que ha optado por suscribir los Convenios.

La firma de un Convenio, más allá del régimen fiscal de las relaciones económicas entre los Estados, tiene también un significado político en cuanto acuerdo de renuncia de soberanía. Es por tanto, una muestra de buenas relaciones políticas. Esta naturaleza política de los Convenios se ve acentuada al vincular en su alcance, o en el conjunto de los acuerdos bilaterales, aspectos económicos, comerciales, fiscales o de cooperación. Ésta ha sido una práctica habitual en países como Francia, y que España está empezando a adoptar, señal, por lo normal, de una política económica exterior coherente y estructurada.

- La definición de un marco fiscal cierto y estable, sin ser el principal factor del que depende, sí ayuda a definir un escenario atractivo a la inver- ▷

<sup>29</sup> En <http://www.miga.org>

<sup>30</sup> Convention Establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency, Washington, D.C., 11 de octubre de 1985, Artículo 2.

<sup>31</sup> BUSTOS, J.A. (2001): «Los Convenios y Tratados Internacionales en materia de doble imposición», *Instituto de Estudios Fiscales*, Madrid.

<sup>32</sup> *Op. Cit.*

sión directa, a una mejora del entorno macroeconómico, al eliminar incertidumbres y mejorar la rentabilidad fiscal de los proyectos.

Se ha visto que España fue, durante la década de los ochenta, perceptora neta de inversión directa y que fue a mediados de la década de los noventa cuando pasó a la categoría de exportador neto de capital.

La red de Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que sigue, con carácter general, el MCOUDE, se ha venido adaptando a ese nuevo papel en la economía mundial, evolucionando del proteccionismo patente en el clausulado de sus primeros ejemplos, a la voluntad de actuar eficazmente como un socio político y económico, en particular en Latinoamérica.

Incluyendo el Convenio con Colombia (publicado el 28 de octubre de 2008 en el Boletín Oficial del Estado español, una vez completadas las formalidades colombianas), España cuenta con nueve Convenios (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Cuba, Ecuador, México y Venezuela) y otros en negociación (Costa Rica y Perú, ya rubricados; Uruguay, República Dominicana y otros más en fases iniciales). Esto convierte a España en el país con más convenios suscritos con América Latina y, por lo tanto (especialmente al combinar la citada red con el régimen ETVE que hemos citado anteriormente), no sólo a la región en un destino idóneo fiscalmente para el inversor español sino también a España en un puente de las inversiones de otras jurisdicciones en estos territorios, de esos países entre sí y, no se olvide, de las inversiones de América Latina en Europa.

### **3. El sistema legal español y su función reactiva: internacionalización y deslocalización**

En los apartados anteriores hemos analizado la función del Derecho desde una perspectiva activa en el fomento de la internacionalización. A continuación expondremos apenas un breve apunte desde una perspectiva reactiva, es decir, de cómo

huir de las normas legales (o de la ausencia de normas legales) puede constituir un objetivo de la internacionalización, generalmente subsumible en el concepto de deslocalización.

El fenómeno de deslocalización por reacción a las normas se da frecuentemente en conjunción con un incentivo empresarial de reducción de costes, como cuando la deslocalización persigue abaratar el coste de mano de obra o disminuir la carga fiscal de la actividad empresarial. En esos casos, el coste puede no ser sólo una variable económica sino también legal, un coste de transacción, como por ejemplo la rigidez laboral o el coste del despido, o la onerosidad tributaria.

En otras ocasiones, el elemento empresarial es irrelevante en un contexto legal de obligado cumplimiento, es decir, aquél en el que no sea propiamente una cuestión de coste cumplir o no cumplir la norma. Distinguiríamos así, aquellas situaciones en las que la actividad empresarial es susceptible de ser desarrollada adecuándola a una norma, aunque su cumplimiento pueda ser costoso, de aquellas situaciones en las que la actividad empresarial, simplemente no puede ser desarrollada por imperativo legal o porque las condiciones de adecuación son inalcanzables para un razonable estado del arte.

Este fenómeno adquiere singular relevancia bajo la globalización, tanto por las facilidades logísticas y tecnológicas para la deslocalización geográfica como por la aparición de nuevos (ya no tan nuevos...) cauces de contratación y desarrollo de las actividades empresariales. Haciendo abstracción de otras consideraciones (fiscales o de control de cambios, por ejemplo), pese a que la actividad del juego es una actividad prohibida en Brasil desde la derogación parcial de la Ley Pelé<sup>33</sup>, un residente brasileño puede darse de alta como usuario registrado en una página de juego *on line* y hacer sus apuestas. Quizá ese residente brasileño no sea consciente de que habrá aceptado quedar vinculado por los términos y condiciones generales de un contrato sus- ▷

<sup>33</sup> La materia es ciertamente más compleja, pero nos referimos a la derogación de la Ley 9.615, de 24 de marzo de 1998, operada por la Ley 9.981, de 14 de julio de 2000.

crita con una sociedad limitada constituida bajo el Derecho de Inglaterra y Gales, sujeto a las leyes de Malta y ejecutable ante la jurisdicción territorial que en su momento determine el prestador del servicio, bajo licencia y de acuerdo con las regulaciones de la británica *Gambling Act 2005* y de la Comisión del Juego de Tasmania (para los «juegos australianos»)<sup>34</sup>. En otros términos, una empresa brasileña que antes de la Ley Pelé desarrollara su actividad en el sector del juego en su país, probablemente se vería obligada, si quisiera seguir desarrollando su actividad, a hacerlo desde filiales en el exterior, en jurisdicciones en las que la actividad fuera legal.

En ocasiones es la ausencia de regulación la que produce un efecto análogo, especialmente en los casos de transición hacia la desregulación de sectores previamente protegidos o intervenidos<sup>35</sup>. Podemos encontrarnos en esos casos, no obstante, con casos genuinos de deslocalización eficiente, en la medida en que el mantenimiento artificial de actividades antieconómicas no necesariamente reporta un beneficio de largo plazo y de general disfrute.

Quizá la manifestación más recurrente (y en muchas circunstancias más cabalmente criticable) de la deslocalización por reacción al sistema legal es la que persigue rehuir el cumplimiento de normas medioambientales<sup>36</sup>. Sin prejuzgar, con un alcance tan necesariamente limitado como el de este artículo, la multitud de circunstancias individuales en las

que se pueden fundar cada una de las decisiones empresariales en las que la exigencia de cumplimiento de normas medioambientales más severas haya podido llevar a deslocalizar la actividad, sí al menos deberá tenerse presente el contenido de la Declaración de Río sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo, en el marco de la Conferencia de las Naciones Unidas de junio de 1992, cuyo Principio 14 proclama: «Los Estados deberían cooperar efectivamente para desalentar o evitar la reubicación y la transferencia a otros Estados de cualesquiera actividades y sustancias que causen degradación ambiental grave o se consideren nocivas para la salud humana».

#### 4. El sistema legal de destino como factor relevante para determinar la elección del país receptor de la inversión

Estamos viendo que las variables económicas y empresariales no lo son todo a la hora de decidir el destino de una inversión. Aunque sea cierto que aspectos que van desde la identidad lingüística hasta la afinidad cultural o la calidad de vida (por no hablar del sentimiento personal de directivos o expatriados) son factores no estrictamente económicos o empresariales que pueden contribuir a definir la ubicación final de un proyecto de internacionalización (o incluso decidirla), tampoco son comparables en relevancia (especialmente si nos movemos entre grupos y conglomerados empresariales de cierta dimensión) al análisis de los riesgos legales de las jurisdicciones objetivo.

– El Informe Anual de Gobierno Corporativo de Banco Santander, aprobado por el Consejo de Administración el 21 de abril de 2008, es un buen ejemplo del modo, entre lo tácito y lo lacónico, en el que esta idea está generalmente expresada. Al describir las reglas de organización y funcionamiento y las responsabilidades de las Comisiones del Consejo, expone así las de la Comisión Internacional: «...realizar el seguimiento del desarrollo de la estrategia del Grupo y de las actividades, mercados y países en que éste quiera estar presente mediante activida- ▷

<sup>34</sup> <http://www.betfair.com>

<sup>35</sup> «En las zonas cultivadas, la libertad de producir implicará un reajuste de las producciones según su rentabilidad en el mercado. Esto es algo nuevo dentro de una política agraria que siempre ha estado intervenida y *contingentada*. Al abandonarse también los mecanismos de regulación de mercados podemos enfrentarnos a situaciones graves de desequilibrio e incluso de deslocalización y desaparición de cultivos en determinados territorios, lo que puede llevar a la ruina a las explotaciones afectadas (el caso de la patata puede ser un buen ejemplo de las consecuencias de la ausencia de regulación)». Ponencia de Política Agraria y Medio Ambiente, «Otra PAC es posible», XI Asamblea de COAG, Madrid, 8 y 9 de marzo de 2003.

<sup>36</sup> «La cada vez más estricta normativa europea con la industria plástica y química y el factor deslocalización están poniendo en brete a la industria del poliestireno expandido (EPS) de Europa, cuyos fabricantes y transformadores, la mayoría pequeñas y medianas empresas, ven con preocupación cómo muchos de sus clientes deciden instalar sus plantas en otros países con más potencial de crecimiento y mucho más descendientes con la regulación medioambiental». Boletín de la Asociación Nacional de Poliestireno Expandido, n.º 15, septiembre de 2004.

des directas o el despliegue de negocios específicos, siendo informada de las iniciativas y estrategias comerciales de las distintas unidades del Grupo y de los nuevos proyectos que se le presenten; asimismo, revisa la evolución de las inversiones financieras y de los negocios, así como la situación económica internacional para, en su caso, hacer las propuestas que correspondan para corregir los límites de riesgo-país, su estructura y rentabilidad y su asiganción por negocios y/o unidades.»<sup>37</sup>.

– El actual ministro de Industria, Turismo y Comercio del Gobierno de España, don Miguel Sebastián, a la sazón jefe del Servicio de Estudios de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, se expresaba con mayor contundencia al analizar la situación de Argentina en el Foro de Inversiones Iberoamericanas que tuvo lugar en la Casa de América de Madrid el 5 de noviembre de 2002 con el título *Las lecciones de la crisis y el futuro de la inversión en Iberoamérica*. El panorama argentino ofrecía en ese momento, según Sebastián, el tipo de cambio real más competitivo del mundo, superávit de dos dígitos en la balanza comercial y en la balanza por cuenta corriente, abaratamiento de la mano de obra... pero «para que vuelva la inversión extranjera a este país [...] es fundamental que vuelva la seguridad jurídica»<sup>38</sup>. Una prelación de valores que se resume en otro extracto de su intervención: «Quizás, donde debían poner el énfasis es en la seguridad jurídica, en la libertad de mercado y en el respeto de los contratos y no tanto en medidas aparentemente muy ortodoxas, pero probablemente alejadas de la realidad, como la libre flotación o déficit cercano a cero.»<sup>39</sup>.

Seguridad jurídica y respeto de los contratos son, en este contexto, la antítesis de los excesos regulatorios sobre la inversión extranjera. En un estudio sobre regulación de entrada de Djankov, La Porta, López de Silanes y Shleifer (2002)<sup>40</sup>,

<sup>37</sup> Informe Anual de Gobierno Corporativo de Banco Santander, SA, relativo al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007.

<sup>38</sup> «Foro de Inversiones Iberoamericanas: las lecciones de la crisis», en *Revista de Empresa*, n.º 3, enero-marzo 2003.

<sup>39</sup> *Idem*.

<sup>40</sup> DJANKOV, S., LA PORTA, R. LOPEZ-DE-SILANES, S. y SHLEIFER, A. (2002): «The regulation of entry», *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. CXVII, febrero.

constatan que una regulación más gravosa (no sólo en sentido de coste) de la entrada de inversión está generalmente asociada a una mayor corrupción y a una mayor economía sumergida, y no a una mejor calidad en la provisión de bienes públicos o privados. Constan asimismo que países con una Administración menos limitada, menos democrática y más intervencionista regulan la entrada de inversión con mayor profusión, incluso al punto de afectar al desarrollo económico.

En materia de riesgos legales, Latinoamérica, como región, ofrece un panorama de enorme diversidad. Los indicadores de algunas organizaciones que los analizan desde diferentes perspectivas nos ofrecen un panorama que merece ser descrito con un cierto detalle a continuación.

#### *Algunos indicadores sobre riesgos legales y clima de negocios*

El mapa de riesgos políticos y económicos de una multinacional de seguros en 2008<sup>41</sup>, que categoriza cinco niveles de riesgos partiendo de menor a mayor, nos muestra a Chile y Puerto Rico en el mejor escalón, el mismo que, por ejemplo, la mayoría de los Estados de la Unión Europea, Estados Unidos de América, Japón, Australia o Nueva Zelanda. En el siguiente peldaño, Brasil, Costa Rica y México, en un club de aspirantes a la excelencia con pocos integrantes en el mundo (Corea del Sur o Polonia entre ellos), y que coloca al «coloso tropical» por delante de los otros países BRIC (Rusia, India y China) y la mayoría de los del Magreb, situados éstos últimos en un nivel de medio riesgo que en Latinoamérica se aplica a El Salvador, Honduras, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay. Argentina, Colombia, Guatemala, Nicaragua o República Dominicana se apuntan al penúltimo grupo, característico en el sudeste asiático y en buena parte de África. Formar parte del pelotón de cola parece ser, al recapitular los nombres, el resultado de un desig- ▷

<sup>41</sup> «2008 Political and Economic Risk Map», Aon Limited, en [www.aon.co.uk/political-risk](http://www.aon.co.uk/political-risk)

nio voluntario de sus gobernantes: Bolivia, Cuba, Ecuador y Venezuela.

Otra aproximación a la misma idea de fondo la podemos obtener en los análisis de *Transparency International*, una organización con larga tradición en la lucha contra la corrupción, que interesan aquí desde la perspectiva de los riesgos legales<sup>42</sup>. Si dividimos en tercios el *ranking* de 180 países de su «Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) 2008», que indica, entre 10 (percepción de ausencia de corrupción: 9,3 para Dinamarca, Suecia y Nueva Zelanda, a la cabeza) y 0 (percepción de muy corrupto: 1 para Somalia, a la cola), el grado de corrupción en el sector público según la percepción de empresarios y analistas del país, encontraremos en el primer grupo a Chile y Uruguay (puesto 23), Puerto Rico (puesto 36) y Costa Rica (puesto 47). Este primer tercio coincide sustancialmente con el grupo de países que merecerían un simbólico aprobado (puntuación del IPC superior a 5), y no debe pasar desapercibido que, por detrás de los citados, aún encontraríamos países como Eslovaquia, Sudáfrica, Italia, Grecia, Turquía o Polonia (no olvidemos que España o Portugal, con índices 6,5 y 6,1 respectivamente, no alcanzan el índice 6,9 de Chile y Uruguay).

Como apuntábamos, a partir del puesto 54 los países no superan el índice 5. En el segundo tercio del *ranking*, entre Cuba (puesto 65, índice 4,3) y Argentina (puesto 109, índice 2,9), la mayoría de los países latinoamericanos: El Salvador (puesto 67, índice 3,9), Colombia (puesto 70, índice 3,8), Perú y México (puesto 72, índice 3,6), Brasil (puesto 80, índice 3,5), República Dominicana y Bolivia (puesto 102, índice 3,0), entre ellos.

De nuevo Venezuela (puesto 158, índice 1,9) y Ecuador (puesto 151, índice 2,0) penan en el fondo de la clasificación, escoltando a Honduras, Nicaragua y Paraguay (puestos 126, 134 y 138, respectivamente, con índices entre 2,6 y 2,4).

<sup>42</sup> «Corruption undermines democracy and the rule of law. Corruption distorts national and international trade. Corruption jeopardises sound governance and ethics in the private sector», en [www.transparency.org](http://www.transparency.org)

*Economic activity requires good rules*: de esta forma tan sencilla se enuncia la premisa del proyecto *Doing Business*<sup>43</sup>. Reglas que defiendan el derecho de propiedad y reduzcan el coste de resolución de disputas, que hagan *predecibles* las interacciones económicas y proporcionen a las partes de un contrato una protección fundamental contra el abuso del derecho. Normas diseñadas para ser eficientes, para ser accesibles a todo aquel que precise servirse de ellas y que sean sencillas de implementar. *Doing Business* proporciona una medida cuantitativa de diez aspectos de la vida empresarial de pequeñas y medianas empresas de 181 países: apertura de negocios, permisos de construcción, contratación de trabajadores, registro de la propiedad, obtención de crédito, protección de la inversión, pago de impuestos, comercio internacional, ejecución de contratos y cierre de negocios. Nótese que se excluye expresamente la reglamentación específica de la inversión extranjera, porque la herramienta debe proporcionar, esencialmente, un baremo de comparación de la actividad doméstica en cada país.

La metodología de *Doing Business* contiene una interesante conjunción del examen de las normas y su valoración técnica y del tiempo y coste necesarios para alcanzar los objetivos en ellas contenidos, y se plasma en el *ranking Ease of Doing Business*.

La misma (y, reconozcámoslo, poco científica...) distribución por tercios que aplicamos en el caso del Índice de Percepción de la Corrupción de *Transparency* nos muestra curiosos paralelismos con el *ranking Ease of Doing Business*: Puerto Rico, Chile, Colombia y México en el tercio de cabeza (puestos 35 a 56); el grueso de los países latinoamericanos, de Perú a Costa Rica, en el tercio intermedio (puestos 62 a 117); y los de siempre atrás, rodeados de Estados africanos y ex Repúblicas soviéticas: empezando desde abajo, Venezuela (174), Haití (154), Bolivia (150), Ecuador (136), Honduras (133) y... ¡Brasil! (125).

¿Cómo explicar que un país cuya ubicación en el *ranking Ease of Doing Business* muestra que existe ▷

<sup>43</sup> «*About Doing Business*», en [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org)

tanto por mejorar en su clima de negocios, como Brasil, sea el mayor captador de inversión extranjera de la región? Pues porque, no lo olvidemos, las decisiones de inversión se toman mayoritariamente en función de otros parámetros en los que Brasil es campeón (tamaño del mercado o coste de determinados *inputs*, por ejemplo). De otra manera, ¿cómo explicar que un país que apenas ofrece atractivos en esos otros parámetros en los que Brasil reina, como Chile, aparezca sistemáticamente entre los mejores captadores de inversión extranjera de la región (siempre desde una cierta proporcionalidad)? Pues porque, tampoco lo olvidemos, las decisiones de inversión no se toman sólo por los motivos por los que uno acabaría siempre por elegir Brasil o México y cuando un país ofrece el menor nivel riesgo, el mejor control de la corrupción y la mayor facilidad para hacer negocios saca buen partido de ello.

#### *Medios del Derecho para la atracción de inversión*

Esta idea está objetivamente presente en un instrumento jurídico característico, no habitual en nuestro entorno legal: los llamados «Contratos de Estado» o «Contratos de Estabilidad Jurídica», por medio de los cuales un Estado se compromete con un determinado inversor extranjero a no modificar unilateralmente el régimen jurídico aplicable a su inversión. Existen diversos ejemplos en el Derecho Comparado latinoamericano<sup>44</sup>, pero, por ser más reciente y por las razonables dudas de credibilidad u oportunidad de algunos de esos ejemplos, centraremos su descripción a través del contenido en la Ley 963, de 8 de julio de 2005, por la cual se

<sup>44</sup> Por ejemplo, el Decreto Ley núm. 600, de 1974, Estatuto de la Inversión Extranjera, en Chile; el Decreto Supremo núm. 162, de 1992, Reglamento de los Regímenes de Garantía a la Inversión Privada, en Perú; la Ley 46, de 19 de diciembre de 1997, Promoción y Garantía de Inversiones, de Ecuador; la Ley 54, de 22 de julio de 1998, de Estabilidad Jurídica de las Inversiones, de Panamá; o los Contratos de Estabilidad Jurídica previstos en la Ley de Promoción y Protección de Inversiones de Venezuela de 1999, por no entrar en el detalle de leyes que con carácter más genérico puedan tratar directa o indirectamente la cuestión.

instaura una Ley de Estabilidad Jurídica para los Inversionistas en Colombia<sup>45</sup>.

Por el artículo 1 de la Ley 963 colombiana, «...el Estado garantiza a los inversionistas que los suscriban que, si durante su vigencia se modifica en forma adversa a éstos alguna de las normas que haya sido identificada en los contratos como determinante de la inversión, los inversionistas tendrán derecho a que se les continúen aplicando dichas normas por el término de duración del contrato respectivo». Entre los requisitos para la celebración de estos contratos se incluye, el cumplimiento de determinados montantes mínimos de inversión, su realización en determinados sectores, su registro y el pago de una prima igual al 1 por 100 de la inversión que se realice cada año (0,5 por 100, si se contempla un periodo improductivo).

Desde el contrato con Alpina Productos Alimenticios SA de 24 de enero de 2006, un total de doce contratos más han sido suscritos por el Gobierno colombiano (cinco en 2007 y siete en 2008)<sup>46</sup>, con variada distribución geográfica del origen de los inversores y predominio del Estatuto Tributario en el elenco de normas cuya estabilidad se asegura. Probablemente ello no explica en su totalidad la buena ejecutoria de Colombia en la captación de inversión extranjera en relación con sus vecinos (en posiciones de liderazgo en ciertos ejercicios si se tiene en cuenta el ratio IED/PIB), pero sin duda ayuda a entenderla.

Para concluir este apartado, es evidente que las materias desarrolladas con anterioridad por referencia al sistema legal español son susceptibles de constituir capítulos aparte, según cada una de las jurisdicciones latinoamericanas, acerca de cómo el sistema legal de destino es un factor relevante para determinar la elección del país receptor de la inversión. El sistema fiscal panameño, la legislación ▷

<sup>45</sup> Un interesante análisis de la figura se haya contenido en la Sentencia C-320/06, de la Corte Constitucional colombiana, ponente Dr. Humberto Antonio Sierra Porto, en relación con la demanda de inconstitucionalidad presentada contra la Ley 963 por un ciudadano colombiano.

<sup>46</sup> Para una lista completa, <http://www.mincomercio.gov.co/eContent/newsdetail.asp?id=4692&idcompany=1>

societaria uruguaya, la política de tratados de libre comercio chilena o la integración mexicana en NAFTA son sólo algunos ejemplos, a título no exhaustivo, de cómo el Derecho ha funcionado en cada uno de esos países como un instrumento de captación de inversiones, tan interesantes de analizar como difíciles de comprimir bajo el alcance de este artículo.

## 5. Conclusiones

La internacionalización de la empresa española, y particularmente su expansión en América Latina, alcanza la dimensión de hito histórico en España. En el análisis de sus causas y cauces no puede ser desdeñado el impacto del sistema legal español, considerado en su conjunto, ni el de los elementos jurídicos valorados en el contexto de la globalización. Del mismo modo, el dinamismo de la actividad económica obliga al Derecho a evolucionar proactivamente y a adaptarse permanentemente a escenarios cambiantes, a hacer frente a las exigencias de competitividad internacional de las empresas y a enfrentar nuevos retos, como la sostenibilidad ambiental o la responsabilidad social corporativa, que dan un nuevo significado, en muchas ocasiones a partir de normas legales, a conceptos como la viabilidad o la rentabilidad.

## Bibliografía

- [1] CALDERÓN, A. y CASILDA, R. (2000): «The Spanish banks strategies Latin America». *Review of Cepal*, n° 70. Cepal. Santiago de Chile.
- [2] CASILDA, R. (1997a): «La banca española Análisis y evolución». Editorial Pirámide. Madrid.
- [3] CASILDA, R., LAMOTHE, P. y MONJAS, M. (1997b): *La banca y los mercados financieros*. Alianza Editorial. Textos Universitarios. Madrid.
- [4] CASILDA, R. y CALDERÓN, A. (1999): «Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo». *Serie Desarrollo Productivo*, n° 59. Cepal. Santiago de Chile.
- [5] CASILDA, R. (2002a): «El idioma como recurso económico. El español en el mundo». Anuario del Instituto Cervantes. Madrid.
- [6] CASILDA, R. (2002b): «Las multinacionales españolas» (Coordinador). *Información Comercial Española*, n° 799, Madrid.
- [7] CASILDA, R. (2002c): «La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000». Universidad de Alcalá. Servicio de Publicaciones. Madrid.
- [8] CASILDA, R. (2004): *Direct investments by Spanish banks and firms in Latin America. In foreign direct investment in Latin America: the role of european investors: An update*. Ziga Vodusek (Editor). Banco Interamericano de Desarrollo. París.
- [9] CASILDA, R. (Editor, 2008a): «La gran apuesta. Globalización y multinacionales españolas en América Latina. Análisis de los protagonistas». Ediciones Granica, Barcelona y Grupo Editorial Norma, Bogotá.
- [10] CASILDA, R. y RUESGA, S.M. (2008b): «Impactos de las inversiones españolas en las economías latinoamericanas». Editorial Marcial Pons. Madrid.
- [11] CEPAL (2008 y varios años): Informe Anual. La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Santiago de Chile.
- [12] CHISLETT, W. (2003): «La inversión española directa en América Latina: Retos y oportunidades». Real Instituto Elcano, Madrid.
- [13] DUNNING, J. H. (1992): «Multinational Enterprises and the Global Economy», Addison Wesley Publishing Company, Wokingham.
- [14] DUNNING, J. H. y NARULA, R. (Editores, 1996): «Foreign Direct Investment and Governments», Londres.
- [15] FERREIRO, J., GÓMEZ, C. y RODRÍGUEZ, C. (2008a): «España en la senda de inversión-desarrollo: evolución y perspectivas», en CASILDA, R. (Editor): «La gran apuesta. Globalización y multinacionales españolas en América Latina. Análisis»

- sis de los protagonistas». Ediciones Granica, Barcelona y Grupo Editorial Norma, Bogotá.
- [16] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2005): *World Economic Outlook. Globalization and External Imbalances*. Washington.
- [17] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2007): *Estadísticas: Los flujos de capital*. Finanzas y Desarrollo., vol, 44, nº 1, marzo. Washington.
- [18] GIRÁLDEZ, E. (2002): «La internacionalización de las empresas españolas en América Latina». Colección Estudios, CES. Madrid.
- [19] GUILLÉN, F. M. (2006): «El auge de la empresa multinacional española», Marcial Pons, Madrid.
- [20] RUESGA, S. M. y BICHARA, J. da S. (2004): «Direct Spanish foreign investment in Latin America: determinants and company strategy». *Canadian Journal of Development Studies*, XXV, nº 2, pp. 321-334. Toronto.
- [21] RUESGA M. y CASILDA, R. (2008b): «Impactos de las inversiones españolas en las economías latinoamericanas». Ediciones Marcial Pons. Madrid.
- [22] SUÁREZ, S. A. (2004): «Capitalismo y multinacionales». Pirámide. Madrid.
- [23] UNCTAD (2007). *Trade and Development Report, 2007*, United Nations Conference on Trade and Development, Ginebra.
- [24] VELÁZQUEZ, F. J. (2004): *Inversión extranjera y empresas multinacionales*. En ALONSO, J. A. «Lecciones sobre economía mundial», Thomson, Civitas, Madrid.
- [25] VICENT, F. (2008): «Introducción al Derecho Mercantil». Tirant lo Blanch. Valencia.